



Пресс-клуб
Кыргызской фондовой биржи



Центр международного
частного предпринимательства



Серия
“Экономическая
журналистика”

Пособие
для
журналистов
и студентов
старших курсов
факультетов
журналистики

ФИНАНСОВЫЕ ТЕМЫ в средствах массовой информации



Бишкек-2011



УДК 659
ББК 76
Ф 59

СОСТАВЛЕНИЕ И ОБЩАЯ РЕДАКЦИЯ:

Н. Н. Добрецова - консультант по информационной политике, публицист, общественный президент Пресс-клуба Кыргызской фондовой биржи, директор Института политики развития

МЕНЕДЖЕР ПРОЕКТА:

А. Толубаев - президент Кыргызской фондовой биржи

АДМИНИСТРАТОР ПРОЕКТА: **Н. Джаманкулова**

ДИЗАЙН МАКЕТА: **А. Ж. Абдраимов**

**Ф 59 Финансовые темы в средствах массовой информации:
Учеб. пособие / Под. ред. Н.Н. Добрецово́й. – Б.: 2010. – 104 с. –
(Серия «Экономическая журналистика»)**

ISBN 978-9967-26-138-9

Пособие стало естественным продолжением курса лекций, который был прочитан крупнейшими кыргызстанскими экспертами и практиками в ходе реализации проекта Пресс-клуба Кыргызской фондовой биржи «Финансовая грамотность для журналистов». Проект был профинансирован Центром поддержки частного предпринимательства (CIPE).

Каждая тема пособия снабжена минимально необходимым журналисту глоссарием, некоторые содержат примеры статей и комментарии к ним.

Внимательное изучение пособия позволит действующему и будущему журналисту лучше понимать вопросы, связанные с функционированием финансового рынка. Также это позволит на более высоком уровне готовить журналистские материалы на такие темы, как роль банков и кредитного капитала в реальной экономике, возможности фондового рынка, аспекты денежно-кредитной политики, валютного рынка и государственного долга.

Все авторские права защищены. При полном или частичном использовании материалов сборника ссылка на источник обязательна. Просьба проинформировать издателя о фактах использования по электронной почте: nadya.dobretsova@gmail.com

Пособие создано и опубликовано в рамках Проекта «Развитие корпоративного управления через образование и диалог», реализованного Пресс-клубом Кыргызской фондовой биржи (ПК КФБ) на средства Центра поддержки частного предпринимательства (CIPE).



<http://press.kse.kg>



www.cipe.org

Ф 4501000000-10
ISBN 978-9967-26-138-9

УДК 659
ББК 76
© ПК КФБ, 2010
© Добрецова Н. Н., 2010
© CIPE, 2010

Финансовая грамотность как фактор стабильности страны. От редактора	4
<i>Надежда Добрецова</i>	
Финансы: понять, чтобы писать. Вместо предисловия	5
<i>Лариса Ли</i>	
Глава I. Главное о финансовом рынке	14
<i>Нурбек Элебаев</i>	
Глава II. Денежно-кредитная политика	24
<i>Суеркул Абдыбалы тегин</i>	
Глава III. Международные резервы и резервная валюта	36
<i>Раушан Сейткасымова</i>	
Глава IV. Роль банков в кредитовании реального сектора экономики	48
<i>Таалайбек Джуматаев</i>	
Глава V. Реформы в банковской системе: роль банков в национальной экономике	60
<i>Максат Ишенбаев</i>	
Глава VI. Финансовые инструменты на рынке Кыргызстана	72
<i>Нелли Симонова</i>	
Глава VII. Государственный долг и дефолт	82
<i>Нелли Симонова</i>	
Глава VIII. Как читать финансовую отчетность?	94
<i>Артур Алапаев</i>	
Информация об издателях	104





ФИНАНСОВАЯ ГРАМОТНОСТЬ КАК ФАКТОР СТАБИЛЬНОСТИ СТРАНЫ

Неужели стабильность в обществе зависит от того, насколько грамотны или неграмотны, информированы или неинформированы члены этого общества? Ведь на первый взгляд многим кажется, что стабильность связана с культурой, межэтническим согласием, системой управления, наконец! Поэтому утверждение о том, что стабильность - это результат экономической (финансовой, в частности) грамотности населения, кажется крамольным. Но это не так. Кыргызскую Республику в течение 2010 года потрясли политические кризисы. Аналитики всех мастей назвали множество причин, среди которых особой популярностью пользовались геополитические, этнические и коррупционные мотивы. А экономику как-то стыдливо «задвинули» на второй план, назвав ее следствием плохого управления и не-стабильного общества. Но это не следствие, это - причина.

Гиперактивность населения на политическом поле вызвана его невежеством. Люди видят неравное распределение благ, но не понимают его причин. Максимальный доступ к общественным богатствам получают наиболее информированные и образованные члены общества.

Все наиболее бедные страны отличаются общими чертами от остального мира:

- 1) население не понимает рыночной экономики, не может пользоваться услугами финансового (в частности, кредитного) рынка, не участвует в перераспределении мировых финансовых ресурсов;
- 2) население гиперактивно в политике, страны регулярно потрясают политические кризисы;
- 3) наблюдается наибольшее расслоение между самыми богатыми и самыми бедными.

Иными словами, бедность порождена неграмотностью, нестабильность порождена бедностью. Бедность же не в карманах, а в головах. В Великобритании, США, Германии, Польше, Казахстане государство целенаправленно занимается обучением населения тому, как управлять своими финансами, как сознательно строить свое материальное благополучие, опираясь на собственные силы, на собственные ресурсы, не надеясь на социальную защиту. Всему взрослому населению нашей страны пора понять, что социальная защита предназначена для тех, кто не может позаботиться о себе сам: людей с ограниченными возможностями, детей, некоторых других категорий граждан. Остальные должны сами строить свое настоящее и будущее, пользуясь, безусловно, равными правами и широкими возможностями, предоставляемыми рыночной экономикой в справедливом государстве.

Лучше всего сказал об этом Джеймс Д. Вулфенсон:

«Свыше 1,2 млрд. жителей Земли имеют доход менее одного доллара в день... Чтобы побороть бедность, нужно облегчить доступ к информации и существенно повысить ее качество. Осведомленным людям проще сделать правильный выбор ...»

Где осведомленность, где правильный выбор, там и стабильность.

**Надежда
Добрецова**
Общественный
президент Пресс-
клуба КФБ,
Директор
Института поли-
тики развития
[nadya.dobretsova@
gmail.com](mailto:nadya.dobretsova@gmail.com)

ФИНАНСЫ: ПОНЯТЬ, ЧТОБЫ ПИСАТЬ. И ПИСАТЬ, ПОНИМАЯ



Монолог в качестве предисловия

Журналистика – занятие удивительное. В какой профессии, скажите, возможно ежедневное перевоплощение? Берешь интервью у профессора университета – ты студент или его коллега. Пишешь о банковском кризисе – почти что финансист. Заказали рецензию на новый спектакль – уже театральный критик. На равных рассуждаешь с известным деятелем о судьбе парламентаризма – и ты без пяти минут политолог.

Имитация знания предмета и темы – качество, владение которым определяет во многом не только выживаемость в этой профессии, но, зачастую, и место в редакционной иерархии. Чем искуснее имитация, тем успешнее журналист, а если еще обладает чувством слова, то ему уготована роль первой скрипки. Вчера писал о выборах, сегодня – встречался с ученым-изобретателем вечного двигателя, на завтра у тебя задание выловить скандального политика, переметнувшего из одного лагеря в другой, а в столе лежит незаконченная статья о ценных бумагах на миллиарды сомов, исчезнувших в один прекрасный день из банковского сейфа.

Однако такая всеядность до поры до времени – пока не развит рынок СМИ, не сформировано экспертное сообщество, неразборчив и невзыскателен читатель, проглатывающий не переваривая все, что выдает голубой экран или газета. Пока профессиональный уровень пишущей и снимающей братии, варящейся в собственном соку и не думающей о повышении квалификации, не столь высок, чтобы замечать огрехи и ошибки коллег-имитаторов.

Универсальность и специализация, которые взаимно не исключают друг друга, рано или поздно будут востребованы на медиа рынке Кыргызстана. Но к этому нужно готовить кадры сегодня, завтра, если мы хотим иметь качественную журналистику, выпускающую интересную, актуальную, полезную продукцию для любой аудитории.

Попасть в тему, как в яблочко

Два последних года ознаменовались мировым финансовым кризисом, вызвавшим в Кыргызстане обострение экономического кризиса. И без того большое хозяйство страны, которое без конца расшатывают политические катаклизмы, тем не менее отличалось довольно стабильной и относительно надежной банковской системой. Но после апрельских событий этот сектор, как и рынок ценных бумаг, проходит суровый экзамен на прочность.

Не случайно данная тема в средствах массовой информации стала одной из самых популярных. Даже самые консервативные редакторы изданий, ранее считавшие материалы о котировках ценных бумаг, листинге компаний, кредитах и депозитах, скучными и чуть ли не пиаровскими, почувствовав злободневность, стали гораздо благосклоннее относиться к пристрастиям некоторых своих сотрудников, «подсевших на коммерческие банки», как на БАДы.

Даже скудная информация, просочившаяся из стен частных кредитных институтов, ревниво оберегающих свои тайны и секреты от сующих свой длинный нос журналистов, не говоря уже о слухах, касающихся центробанка, тут же находила свое место не только в деловой прессе, но и в изданиях с определенной долей «желтизны».

Все это признаки интереса к экономике и процессам, связанным с ее развитием или застоем, ростом или падением, успехами и неудачами. По нашим исследованиям, которые совпали и с результатами опроса журналистов газет, телевидения, информационных агентств, сообщения, репортажи, интервью, аналитические передачи и статьи об экономике, занимают сегодня от 30 – до 50 процентов эфирного времени, новостной ленты или газетных полос.

Речь идет об общественно-политических СМИ – самых массовых и по-

Лариса Ли,
*экономический обозреватель,
член
Наблюдательного
совета Пресс-клуба
Кыргызской
фондовой биржи,
эксперт
по журналистике
Проекта
«Финансовая
грамотность для
журналистов»*



пулярных. Крен в сторону большего освещения политической жизни был и наблюдается по сей день, когда в стране происходят судьбоносные события. Тогда СМИ, которых в шутку и всерьез называют четвертой властью, забывают о прозе жизни. О том, что людей больше должно заботить, как вырастить урожай, заработать денег, чтобы дать детям хорошее образование, построить новый дом, открыть собственное дело. Они начинают все свое время, усилия, слова тратить на политику. Причем, к великому сожалению, пустую и сиюминутную.

Но, хотя это звучит парадоксально, финансовый кризис, начавшийся в тысячах километрах от Кыргызстана, внес не только свежую струю в экономическую журналистику, но и поставил вопрос: как мы пишем об экономике, что пишем, и понимаем ли сами, что тиражируем тысячными экземплярами?

Чистосердечное признание

Существует мнение, что журналисту не обязательно побывать в чьей-то шкуре, чтобы понять, что делает чиновников бюрократами? Почему самые демократичные люди, попав во властные структуры, превращаются в ярых консерваторов, какие мысли одолевают дворников при виде грызущих семечки людей?

Но это факт, что те авторы, которые все же взглянули на проблему не глазами собеседника-экономиста, педагога, бизнесмена, поверив им на слово, а сверив ими сказанное, с личным опытом побывавшего хоть день в чужой шкуре, раскрывают тему интереснее, глубже, со знанием дела. Это самое ценное в нашей профессии.

Один мой коллега признался, что почти всю свою профессиональную жизнь пишет о банках, правительстве, налогах, бюджете. Однако со времен распада Союза не обращался к банкирам за услугами и на практике не знает, как пользоваться пластиковой карточкой, открыть расчетный счет, перевести деньги в другую страну и т.д. Другой журналист критикует правительство за большой дефицит, при этом уверен, что в Кыргызстане всегда был профицит бюджета. Если бы!

Парламентские корреспонденты, послушав пламенные речи народных избранников, ратовавших за снижение кредитных ставок на словах, начали им вторить, в своих материалах и репортажах подвергать банкиров обструкции за жадность и сверхприбыли, в то время как электорат нищает. При этом мало кто задумался, о каких деньгах идет речь, из чего складывается процентная ставка, какие риски несут банки, кто ответит за невозврат ссуд, какие последствия могут быть от вмешательства власти в дела бизнеса и т.д.

Что мешает подготовке публикаций либо передач объективных с точки зрения всех заинтересованных сторон? Потому что, как правило, истина бывает у каждого своя, ее-то и пытаются навязать журналисту.

Экономический обозреватель с большим стажем газеты «Слово Кыргызстана» Галина Лунева призналась, что «ей мешает недостаток информации». Кстати, жалобы на чиновников, игнорирующих запросы, бизнес-структуры, объясняющие свое нежелание отвечать на вопросы журналистов «коммерческой тайной», - самая распространенная причина, объясняющая трудности написания статей о той или иной проблеме в экономике.

Аида Молдалиева, работающая выпускающим редактором университетского радио «Манас», непопулярность этой темы в студенческом вещании объяснила «нехваткой знаний» у авторов, готовящих передачи. Молодой, перспективный журналист откровенно признается, что хотела бы «больше понимать о процессах, происходящих в экономике», чтобы писать о них объективно и честно.

Некоторые коллеги написали в своих анкетах, что их пугает обилие цифр и незнакомых терминов. По этой причине стоит заметить редактора бракуют материалы, выбрасывая их в корзину. Главный аргумент – читатель не понимает их.

Конечно, если сам автор не совсем дружит с темой, не понимает, что излагает в своей статье, а лишь старательно стенографирует отчет правительства или заумную речь экономиста-эксперта, то домашней хозяйке или студенту такое творчество не осилить. Потому что оно скучно, непонятно и бесцельно.

Если сам автор не совсем дружит с темой, не понимает, что излагает в своей статье, а лишь старательно стенографирует отчет правительства или заумную речь экономиста-эксперта, то домашней хозяйке или студенту такое творчество не осилить. Потому что оно скучно, непонятно и бесцельно.



Большой оптимизм вызывает тот факт, что все больше среди журналистов, желающих специализироваться на экономической тематике, становится тех, кто осознает что нужно учиться экономической грамоте, чтобы не быть смешным в глазах читателей.

Один из анонимных респондентов написал в своем опросном листе, что не считает это направление в журналистике «каким-то особенным». Конечно, экономическая журналистика подчинена всем законам и правилам этого древнейшего ремесла. Но, на мой субъективный взгляд, она все же имеет свою особенность и специфику. Это точность, во-первых, в цифрах, характеристиках, прогнозах. Во-вторых, требуется определенная компетентность. В-третьих, в экономической журналистике графоманство менее всего возможно.

У экономической журналистики – женское лицо

Экономика – тема, набирающая популярность, но не у всех СМИ. Если сравнить печатные издания, то можно заметить, что в русскоязычной прессе она занимает гораздо больше места, чем в газетах и журналах на кыргызском языке. И дело не только в трудностях перевода и объяснения экономических терминов. Причина вовсе не в нелюбви к цифрам или непопулярности этой темы у читателей, – по большому счету, вкусы и потребности потребителей печатной продукции формируют производители, – а в кадрах.

Действительно, человеческий фактор решает многое. Если нет в редакции желающих заниматься важной, но такой трудной и трудоемкой темой как экономика, то ее и не будет на страницах издания. По крайней мере, своих, авторских, эксклюзивных материалов, журналистских расследований, аналитических публикаций.

Показателен такой факт: в одной из ведущих газет, выходящей на кыргызском языке, предпочли перевести готовое интервью с русского языка, а не подготовить своими силами. На вопрос: почему? – объяснили, что не уверены, справится ли корреспондент с поставленной задачей – рассказать о ситуации в добывающей отрасли.

В кыргызстанских СМИ самыми популярными жанрами экономической журналистики являются выступления или доклады экономистов и экспертов, интервью, новости, отчеты министерств и ведомств, репортажи с пиар-акций крупных коммерческих компаний и, конечно, деловые новости. Это, кстати, отметили сами журналисты.

Еще одна особенность. Среди экономических журналистов, которых пока мало, почти нет мужчин. Хотя два-три десятилетия назад эта профессия считалась сугубо мужской. Бытовало мнение, что о производстве кирпичей и золота, проблемах хлопкоробов, строительстве домов и дорог лучше напишут или расскажут мужчины. Однако сейчас за эти трудные темы берутся представительницы слабой половины человечества.



Финансы не в кошельках, а в головах

Хотите знаний? Вот вам. Пресс-клуб Кыргызской фондовой биржи при содействии CIPE пригласил в качестве лекторов и тренеров ведущих экономистов, финансистов и банкиров для обучения журналистов, знакомства с работой рынка ценных бумаг, финансовой и банковской систем страны. Планка обучающего курса с самого начала была поднята очень высоко. Было сомнение, хватит ли терпения участникам пройти экстерн до конца. В том, что знания в этой области не только полезны, актуальны, но и интересны, сомнений не было.

«Международные резервы и резервная валюта», «Роль финансового рынка в развитии рыночной экономики», «Денежно-кредитная политика: инфляция, валютный рынок, прозрачность», «Финансовые отчеты и индикаторы. Раскрытие финансовой информации о компании», «Реформы в банковской системе» – эти темы не могли быть скучными для тех, кто писал о проблемах в этой сфере.

Микрокредитование, финансовые инструменты, внешний и внутренний долг страны и т.д. – обо всем этом эксперты рассказывали интересно, дополняя теорию фактами из реальной жизни делового Кыргызстана. А чтобы урок усваивался лучше, включали в программу дискуссии, практические занятия.



Полезными были обсуждения статей. Тут начинался профессиональный разговор: эксперты указывали на фактические неточности, поверхностное использование цифр, нераскрытие проблемы, а журналисты обращали внимание на лингвистические погрешности, несоответствие заголовка содержанию текста и т.д. И всегда такие споры и дискуссии были полезны и познавательны для обеих сторон.

Какие отзывы мы получили к финишу обучения? «Практические задания помогли разобраться в нюансах движения денег в банковской системе. Хотелось бы еще знать, какова ситуация с резервами на текущий момент», - написала одна из участниц семинара. «Я научилась понимать финансовую отчетность и делать выводы», - сообщила ее коллега.

- Много анализа и историй, насыщенной информации, не хватает знаний, чтобы лучше понять, эти темы для специалистов и т. д., - вот такие комментарии можно найти в анкетах журналистов, некоторые из которых откровенно признавались, что было трудно.

Наиболее сложными для понимания оказались темы о денежно-кредитной политике, налогах, финансовом рынке. И наиболее доступная, принятая на ура,

тема, посвященная финансовой отчетности, полезность которой не вызывает споров. Экономическим журналистам часто приходится иметь дело с отчетами, где в цифрах зашифрована важная информация. Однако относительно того, что эта тема оказалась легкой для журналистов, думаю, они немного лукавят.

То, что семена знаний попали на плодородную почву, говорит тот факт, что в СМИ появились материалы о кредитных историях и кредитном бюро, эффективности микрокредитования в борьбе с бедностью, ситуации на рынке ценных бумаг, переживающем сегодня не лучшие времена, о больших возможностях муниципальных займов и корпоративных ценных бумаг. Было видно, что «скучная тема» оказалась на удивление интересной и нужной.



Деловые новости повсюду

Чем отличается экономический журналист от, предположим, спортивного или парламентского? Он каждое событие или факт оценивает в деньгах. **Пример: В труппе Русского драматического театра имени Ч.Айтматова, выехавшей вчера на гастроли в Челябинск, пятьдесят артистов, включая костюмера, рабочих сцены, кассира. За десять дней пребывания в гостях творческий коллектив из Бишкека собирается показать российскому зрителю пять спектаклей.** Но если в эту информацию, относящуюся к разряду культурных новостей, добавить, что за время гастролей труппа собирается заработать 500 тысяч рублей, то эту новость мы можем считать и экономической.

Экономическая новость – она такая же как и другие сообщения – о спорте, здоровье, кулинарии, отдыхе, только в ней больше цифр, которые могут нести определенную стоимостную нагрузку.

Пример из раздела «Криминальная хроника»: Вчера, в 23.00 сотрудники Октябрьского РОВД столицы задержали четырех молодых людей, в возрасте от 16 до 23 лет, ограбивших офис компании «Спектр». Отключив сигнализацию, они взломали входную дверь и вынесли сейф, три ноутбука, один принтер и два электрических чайника. Задержанные дают признательные показания. Если оценить ущерб, нанесенный грабителями компании в сомах или долларах, то и эту новость можно причислить к категории экономических.

Предвыборная кампания, светские мероприятия, благотворительность, безвозмездная помощь, воздух, которым мы дышим, - все это имеет свою цену.

Магия цифр

Место и значение цифр в материале велико. Это кажется, что они сухие, несущие только информацию. Но если взглянуть повнимательнее, если научиться их читать и анализировать, они могут вызвать разные эмоции – досаду, радость, сомнение, боль, тревогу.

Например: Дефицит бюджета страны пять лет назад, в минувшем году и сегодня. Два-три года назад этот показатель не превышал четырех процентов. В начале года было около 5,5 процента, а после апрель-



ских событий - свыше 10.

Другой пример из сегодняшней жизни: Родственники жертв апрельских событий получили денежные компенсации в размере 1 миллиона сомов. Родные жертв июньских событий в Оше и Джалал-Абаде – по 50 тысяч сомов. Да и то не все.

Еще пример: Правительство первоначально обещало сохранить системный банк «АзияУниверсалБанк» и с этой целью его национализировало. Для оздоровления АУБа оно обещало влить в него 3 миллиарда сомов. А 28 октября коллегия Бишкекского городского суда удовлетворила иск Нацбанка о признании АУБа банкротом.

Цифры бывают разные – простые и сложные, с ними нужно уметь работать. Их в исходных материалах, с которыми вы работаете, может быть очень много – статистические данные, отчеты компаний. И поэтому перед автором всегда стоит вопрос: что выбрать? Наиболее частые ошибки в нашей работе связаны именно с цифрами. Когда их много, когда они не несут никакой смысловой нагрузки в тексте.

Совет: чем меньше базовых цифр, тем лучше. Необходимо отобрать основные, ключевые и ими оперировать.

На первый взгляд, несложное упражнение – работа с цифрами оказалась не такой простой. Вместо 10 минут, которые были отведены на редактирование, журналисты потратили 30. Причем ошибки допускали не только молодые участники семинара, но и их опытные коллеги. Раскрою секрет, такая же картина наблюдалась на семинаре преподавателей факультета журналистики.

Выбор темы – половина успеха

Пишем, что видим, слышим сами и что нам говорят или рассказывают. Самые популярные темы: разного рода конфликты, время от времени происходящие в компаниях, правительстве, коррупционные скандалы, злоупотребления, хищения. И, конечно, новости. В основном обработанные пресс-релизы, сообщения информагентств, блоггеров.

Сегодня ключевое место в СМИ занимают темы национализации, возмещения ущерба потерпевшим от мародеров, проблемы в банковском секторе, банкротству АУБа. Непростительно меньше уделяют внимание такой важнейшей проблеме, как рост дефицита бюджета, снижение деловой активности, увеличение расходов на содержание госаппарата, растущая инфляция, обслуживание внешнего долга, искажения в статистике по товарообороту и т.д.

Зачастую экономические проблемы рассматриваются через призму политических интересов и настроений отдельных деятелей. Это минус. В таком случае объективность материала и правдивость приведенных в них фактов может вызвать сомнения.

Советы начинающим, да и не только: Если взялся за дело, то копай глубже, излагай яснее. Проверь факты, не переступай законодательство.

Сказки, переписанные на современный лад

К самому концу семинара стало видно, кто вполне освоился в финансовой тематике, а кто не уверен в себе, робеет – боится показаться смешным. Сказались не только разница в профессиональном уровне, жизненном опыте, но и в отсутствии мотивации и информационной площадки.

Чтобы выйти из сложившейся ситуации, заставить всех попробовать свои силы в новом для них направлении, продемонстрировать полученные знания на практике, а главное – уравнивать опытных с новичками, мы решили в качестве практического задания попросить их написать сказку. Вернее, переписать любимые детские истории на новый лад. При этом главным требованием было использовать в своем рассказе темы, которые они прошли за два месяца обучения в экономической школе журналистики. Таким образом, можно было бы





проверить, как много они узнали о финансовом и банковском секторах.

Выбор тем свободный: ипотека, денежно-кредитная политика, выпуск муниципальных и корпоративных облигаций, налоги. Бери любую и фантазируй.

Такой шаг оправдал ожидания. Те, кто не знал, как подступиться к сложной теме, начал фонтанировать идеями и сюжетами, при этом не забывая, что сказка должна быть с «финансовой начинкой».

Итак, предлагаю вашему вниманию работу трех групп.

Кот в сапогах - II

После государственного переворота в замке у людоеда, перед новым владельцем встала задача, как спасти идущее ко дну хозяйство.

Маркиз Карабас хоть и приобрел сей завидный титул благодаря усилиям Кота в сапогах, внутри так и остался недотепой без мозгов. Единственное решение, которое он принял правильно, - это назначил главой технического правительства того же Кота. Дескать, дерзай киса, а если что не так, шкурку с тебя сниму. Но без меня, чтобы ни-ни копеечки не тратил. Я сам все дуду решать, ты главное договоришь.

Ошарашенный таким счастьем и перспективой, кот стал обзванивать коллег ближнего и дальнего зарубежья и просить займы котеек (местная валюта). Сердобольные соседи, видя плачевное положение замка Людоеда, решили помочь. Но наш котик был не промах, быстренько обсчитал все (не забыв себя, любимого) и заявил, что на спасение экономики необходимо не больше не меньше, а 1 миллиард зеленых котеек. Почесав затылки и посетовав на аппетит хвостатого в сапогах, дабы не нажить себе врага, дали-таки требуемую сумму.

Котик был себе на уме, на то он и кот, дабы обеспечить себе безбедное существование на старости лет, 300 тысяч вложил в пруд, куда запустил зеркальных карпов, столько же ушло на строительство молочной фермы, где коровушки даже не мычали, а пели дифирамбы коту. Но так как коровушек надо было чем-то кормить,

пришлось тратить на травушку-муравушку. Это примерно 100 тысяч котеек. Остальное принес Маркизу Карабасу.

- Вот, хозяин, результат моих переговоров с соседями. Наскребли они-таки тебе на экономику. Ты уж вложи их по-умному. Доход должны приносить они. Надо бы проектик грамотный сообразить.

- Ух ты, вот спасибо, киса. Ну, теперь я развернусь! Какой проектик? Места мне в замке мало, вот хочу расшириться.

Не понимая ни бельмеса в финансовых вопросах, Маркиз, не долго думая, вбухал все средства в строительство флигеля для замка. Видимо, тесновато было в людоедовом доме нашему Маркизику. Обошлась эта строчка в котеечку. Деньги кончились быстро да и финансовый кризис грянул. Вызвал он опять Кота:

- Слышь, киса, мне, это, как его, котеек бы надо еще. Может, займешь у кого?

- Нет проблем, хозяин, только неувязочка, просто так никто не даст, залог нужен.

- Это как?

- Заложь замок в банк и возьми ипотеку, а со временем выплатишь. Только вкладывай на этот раз в доходное дело.

- Хороша идея. А ты не лезь со своими советами, куда хочу туда и вложу.

Только невдомек глупому Маркизу было, что деньги на деревьях не растут, их зарабатывать надо. А поскольку лежа на пуфиках этого не сделаешь, через год пришли к нашему "предпринимателю" судебные исполнители и описали имущество. А еще через какой-то срок и вовсе домовладение забрали. Вот так и рухнуло Маркизово царство.

А кот живет и по сей день сметану ест да рыбкой закусывает.





Сказка о рыбаке-заемщике и Золотой рыбке

На берегу Иссык-Куля жил старик со своей старухой. И была у них ветхая лачуга, старая лодка и рваная сеть. Раз забросил старик невод и поймал Золотую рыбку.

— Отпусти меня, старче, исполню любое твое желание, — молвила рыбка.

Призадумался дед и говорит: «Построил сосед Сабыр хороший постоянный двор, зарабатывает теперь много денег. С тех пор бабка меня пилит и пилит. Говорят, Сабыр кредит брал. Дай и мне кредит».

А рыбка ему отвечает: «Дам я тебе деньги, только ты оставь то, что дорого тебе». Дед пригорюнился: «Есть у меня только старый дом, бабка, лодка и рваные сети».

«Возьму все», — отвечает рыбка. «Дам я тебе мешок золотых, но не отдашь через год полтора мешка, лишишься всего и нового постоянного двора у берега моря».

Принес дед бабке мешок золота. От блеска монет лишилась старуха дара речи и последнего рассудка. Поехала в Бишкек, набрала себе нарядов заграничных, посетила в столице все спа-салоны. Полмешка золота потратила бабка, даже и не заметила, как разлетелись деньги.

Дед за это время успел только фундамент заложить, а деньги уже кончились. И тут-то старый дурень понял, что должен был составить план, как строить дом от фундамента до крыши. Бабка же после мезотерапии нашла в Бишкеке молодого жениха, но альфонс ее бросил, когда у старухи кончились деньги.

Через год пришел старик на берег озера: волны бушуют, молнии сверкают. Взмолился горе-предприниматель о пощаде, но рыбка лишь хвостиком махнула, — и исчезли с побережья и старый дом, и фундамент, и лодка с сетями, и старуха с рваными сетями.

Три «копилки»

(По мотивам сказки С. Михалкова)

Жили-были три поросенка. Три брата. Звали поросят: Ниф-Ниф, Нуф-Нуф и Наф-Наф.

Представления о том, что по окончании университета наступит настоящая, свободная, беспечная жизнь, все еще были мечтой.

— Пора нам подумать о будущем, — сказал как-то Наф-Наф своим братьям. — Я думаю, что станет с нами лет через 40? Давайте откроем свое дело и вместе добьемся успеха.

Но его братьям не хотелось браться за хлопотную работу. Гораздо приятнее получать зарплату и мечтать, что впереди целая жизнь для великих достижений, чем читать отчет об изменениях в чистых активах, сдавать баланс в налоговой, создавать бренд (а не бред).

— Успеется! До пенсии еще далеко. Мы еще погуляем, — сказал Ниф-Ниф.

— Когда будет больше денег, я что-нибудь придумаю, — сказал Нуф-Нуф.

— Я тоже, — добавил Ниф-Ниф.

— Ну, как хотите. Тогда я буду один начинать, — сказал Наф-Наф. — Я не буду вас дожидаться.

С каждым годом инфляция росла и росла. Но Ниф-Ниф и Нуф-Нуф не торопились. Им и думать не хотелось о бизнесе. Они бездельничали. Они только и делали, что развлекались то в барах, то в бильярдных клубах и боулинг-центрах.

— Мы еще погуляем, — говорили они, — а в следующем году возьмемся за дело.

Но и на следующий год они говорили то же самое.

И только тогда, когда сократили премиальные бонусы, ленивые братья задумались об обеспечении будущего.





Ниф-Ниф решил, что проще и скорее всего инвестировать в недвижимость. Ни с кем не посоветовавшись, он так и сделал. Уже через месяц он был владельцем великолепного дворца.

Ниф-Ниф запер в сейф Красную книгу своего дворца и, очень довольный своим дворцом, весело запел:

Всех богатых обойдешь,
Обойдешь, обойдешь,
Лучшего дворца не найдешь,
Не найдешь, не найдешь!

Напевая эту песенку, он направился к Нуф-Нуфу.

Нуф-Нуф на Иссыйк-Куле строил центр отдыха.

Он старался скорее покончить с этим трудным на получение документов делом. Сначала, так же как и брат, он хотел построить себе дом. Но потом решил, что дом не приумножает вложенных средств. А центр отдыха будет приносить доход.

Он выбрал землю у самого побережья озера, заказал архитектору проект домиков, разбил парк с розовыми клумбами, березовыми и сосновыми аллеями, и к лету центр был готов.

Нуф-Нуф с гордостью обошел его несколько раз кругом и запел:

У меня элитный центр,
Новый центр, модный центр.
Места много в нем,
Уютно в нем, комфортно в нем!

Не успел он закончить песенку, как приехал Ниф-Ниф.

— Ну вот и твой центр готов! — сказал Ниф-Ниф брату. — Я говорил, что мы быстро справимся с этим делом! Теперь мы свободны и можем делать все, что нам вздумается!

— Пойдем к Наф-Нафу и посмотрим, что он построил! — сказал Нуф-Нуф. — Что-то мы его давно не видели!

— Пойдем, посмотрим! — согласился Ниф-Ниф.

И оба брата, очень довольные тем, что им ни о чем не нужно заботиться, отправились в Лондон.

Наф-Наф вот уже несколько лет возглавлял свою финансовую компанию. Он инвестировал средства в акции аэропорта и корпоративные облигации пивоваренного завода, казначейские векселя, выкупил пару комбинатов легкой промышленности, договаривался о размещении через его фонд займа на строительство подземного города, и теперь не спеша обдумывал открытие бюро в Сколково, покупку сети супермаркетов в Дрездене, Зенде и логистик-центра в Кабуле.

Ниф-Ниф и Нуф-Нуф застали брата за работой.

— Что ты делаешь? — в один голос закричали удивленные Ниф-Ниф и Нуф-Нуф. — В Америке и в Европе кризис.

— Кризис можно рассматривать как начало подъема, — спокойно ответил им Наф-Наф, продолжая работать.

— Не собираешься ли ты из Кабула в Дрезден возить героин? — пошутил Ниф-Ниф и подмигнул Нуф-Нуфу.

И оба брата так развеселились, что их смех был слышен даже через тяжелую дубовую дверь кабинета Наф-Нафа.

А Наф-Наф, как ни в чем не бывало, продолжал следить на экране за быстро мелькающими столбиками цифр, мурлыча себе под нос песенку:

Я, конечно, всех умней,
Всех умней, всех умней!
Бизнес строю из идей,
Из идей, из идей!
Никакой на свете кризис,
Тяжкий кризис, страшный кризис,
Не ворвется в эту дверь,
В эту дверь, в эту дверь!

— Это он про какой кризис? — спросил Ниф-Ниф у Нуф-Нуфа.

— Это ты про какой кризис? — спросил Нуф-Нуф у Наф-Нафа.

— Это я про конец прежнему укладу жизни! — ответил Наф-Наф и на-





Сегодня ключевое место в СМИ занимают темы национализации, возмещения ущерба потерпевшим от мажордеров, проблемы в банковском секторе, банкротству АУБа. Непростительно меньше уделяют внимание такой важнейшей проблеме, как рост дефицита бюджета, снижение деловой активности, увеличение расходов на содержание госаппарата, растущая инфляция, обслуживание внешнего долга, искажения в статистике по товарообороту и т.д.

жатию клавиши отправил очередное предложение.

— Посмотрите, как он боится кризиса! — сказал Ниф-Ниф.

— Он боится, что разорится! — добавил Нуф-Нуф. И братья еще больше развеселились.

— Какой здесь может быть кризис? — сказал Ниф-Ниф.

— Никакого кризиса нет! Он просто трус! — добавил Нуф-Нуф. И оба они начали приплясывать и петь:

Нам не страшен дефолт валют,
нацвалют, инвалют!

Где ты ходишь, дефолт валют,
нацвалют, инвалют!

Они хотели подразнить Наф-Нафа, но тот даже не обернулся.

— Пойдем, Нуф-Нуф, — сказал тогда Ниф-Ниф. — Нам тут нечего делать! И два храбрых братца пошли развлекаться.

Вскоре кризис дал о себе знать, все СМИ только и писали: расстройство финансовой системы, несоответствие расходов доходам, рост взаимных неплатежей, банкротство, отток капиталов, дефицит, инфляция, безработица, миграция.

Ниф-Ниф получил уведомление о досрочном расторжении трудового контракта в связи с банкротством компании. Поиск новой работы длился месяцы. Объявление о продаже дворца не заинтересовало ни одного олигарха. Долги росли, а цена дворца падала, так он в отчаянии и отдал дворец за долги.

Ниф-Ниф был уже у Нуф-Нуфа.

Братья жили на сбережения Нуф-Нуфа, покуда в его центре отдыха были клиенты. Но вскоре расходы на содержание центра настолько превысили доходы, что Нуф-Нуф решил продать центр. Увы, денег от продажи центра хватило ненадолго.

Теперь Ниф-Ниф и Нуф-Нуф были у двери офиса Наф-Нафа.

Брат впустил их. Бедные поросята были так напуганы, что ничего не могли сказать. Наф-Наф сразу догадался, что с ними приключилось.

Ему-то нечего было бояться. Сокращение поступлений в одной сфере компенсировались доходами от других проектов. Именно в кризис он нанял лучших специалистов для оказания образовательных и консультационных услуг по финансовому, корпоративному управлению, чтобы помочь деловым людям и компаниям преодолеть трудности.

Три брата, три поросенка, радовались, что жизнь продолжается.

А потом они запели свою веселую песенку:

Хоть полсвета обойдешь,

Обойдешь, обойдешь,

Лучших инструментов не найдешь,

Не найдешь, не найдешь!

Никакой на свете кризис,

Тяжкий кризис, страшный кризис,

Не расстроит этот бизнес,

Этот бизнес, этот бизнес!

Кризис средств никогда,

Никогда, никогда,

Не вернется к нам сюда,

К нам сюда, к нам сюда!

С этих пор братья стали дружно работать и помогать друг другу.

Вот и все, что мы знаем про трех поросят — Ниф-Нифа, Нуф-Нуфа и Наф-Нафа.

Стоит отметить, что презентация каждого продукта коллективного творчества вылилась в бурное обсуждение. Вместе определили: кто, сколько тем использовал в своих произведениях, удачные авторские находки. При этом многие признались, что работалось им весело и легко. Вот также легко, надеюсь, они будут очень скоро «щелкать» самые трудные темы. Главное, начало положено.

ГЛАВНОЕ О ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

СОДЕРЖАНИЕ

1. Введение.
2. Что такое финансы и финансовые инструменты?
3. Финансовый рынок и его составляющие.
4. Фондовый рынок как основная часть финансового рынка.
5. Диалектика и перспективы развития фондового рынка.
6. Какой должна быть структура финансового рынка?
7. Глоссарий.

1. Введение

Рыночные преобразования в экономике Кыргызской Республики, вливание ее в мировую экономику придали новое качество процессу развития отечественного финансового рынка. Речь идет уже не о простом возрастании роли финансовых услуг в развитии реального сектора, а о специфическом процессе функционирования финансовых ресурсов в экономике. Финансовые отношения пронизывают все фазы воспроизводства капитала: финансовые инструменты формируют особый и наиболее динамичный рынок; правильное управление финансовыми фондами и потоками обеспечивает сбалансированное структурное развитие экономики.

Процесс опережающего развития финансового рынка для трансформируемой экономики Кыргызской Республики становится объектом пристального внимания. Скорость происходящих в экономике перемен пока еще превышает возможности внутреннего финансового рынка. Поэтому анализ процесса развития финансового рынка в Кыргызской Республике позволяет сформулировать вывод о необходимости его безотлагательного и комплексного развития в интересах всей экономики.

Даже в развитых странах финансовые рынки требуют постоянного изучения и регулирования. История финансового рынка в Кыргызстане имеет всего полтора десятка лет. Это обстоятельство обуславливает специфические проблемы роста институтов отечественного финансового рынка: их функциональную и структурную неопределенность, слабое взаимодействие между институтами, наличие комплекса институциональных противоречий и проблем, несовершенство инфраструктуры финансового рынка, отсутствие эффективных механизмов согласования экономических интересов основных субъектов данного рынка. В этой связи освещение этой темы в экономической журналистике имеет сегодня огромное значение не только для повышения степени понимания этой проблемы, но и для продвижения идеи опережающего развития финансового рынка в практике государственного управления.

2. Что такое финансы и финансовые инструменты?

Термин *finansia* возник в XIII - XV вв. в торговых городах Италии и сначала обозначал любой денежный платеж. Дальнейшее его употребление в качестве понятия, связанного с системой денежных отношений между населением и государством по поводу образования государственных фондов денежных средств привело к тому, что данный термин стал отражать:

во-первых, то, что денежные отношения имеются между двумя субъектами;

во-вторых, то, что субъекты обладают разными правами в процессе этих отношений;

в-третьих, то, что в процессе этих отношений формируется бюджет и эти отношения носят фондовый характер;

в-четвертых, регулярное поступление средств в бюджет не может быть обеспечено без придания налогам, сборам и другим платежам государственно-принудительного характера.

Нурбек Элебаев,
глава

Государственной
службы
регулирования
и надзора
за финансовым
рынком
Кыргызской
Республики

Ключевые слова:
активы, валют-
ный рынок, вклад-
чики, денежный ры-
нок, депозит, ин-
вестиции, инве-
стор, кредитный
рынок, профессио-
нальный участник,
процентный доход,
рынок капитала,
собственный капи-
тал, финансовый
рынок, финансовые
инструменты, фи-
нансы, фондовый
рынок.



История финансового рынка в Кыргызстане имеет всего полтора десятка лет. Это обстоятельство обуславливает специфические проблемы роста институтов отечественного финансового рынка: их функциональную и структурную неопределенность, слабое взаимодействие между институтами, наличие комплекса институциональных противоречий и проблем, несовершенство инфраструктуры финансового рынка, отсутствие эффективных механизмов согласования экономических интересов основных субъектов данного рынка.

Это основные признаки финансов, по которым можно безошибочно выделить их из всей совокупности денежных отношений. Например, денежные отношения между гражданами, между людьми и розничной торговлей нельзя отнести к финансам. Таким образом, финансы – это всегда денежные отношения, но не любое денежное отношение – всегда финансовое.

Финансы представляют собой совокупность денежных отношений, возникающих в процессе создания государством фондов денежных средств субъектов государственной, частной, коллективной и других форм хозяйствования и использования их на цели воспроизводства, стимулирования и удовлетворения социальных нужд общества. Финансы – один из важнейших инструментов, с помощью которого осуществляется воздействие на экономику хозяйствующего субъекта (страна, регион, предприятие и др.). В общей совокупности финансовых отношений выделяют три крупные взаимосвязанные сферы: финансы хозяйствующих субъектов, страховых субъектов и государственных субъектов.

Формируются финансовые ресурсы за счет таких источников, как: собственные и приравненные к ним средства (акционерный капитал, паевые взносы, прибыль от основной деятельности, целевые поступления и др.); мобилизуемые на финансовом рынке как результат в порядке перераспределения (бюджетные субсидии, субвенции, страховое возмещение и т.п.).

Государственные финансы являются средством перераспределения стоимости общественного продукта и части национального богатства. В основе их лежит система бюджетов. Отдельным из элементов в системе государственных финансов включаются внебюджетные фонды для финансирования отдельных целевых мероприятий (пенсионный фонд, фонд социального страхования, фонд занятости).

Финансовые инструменты – различные формы краткосрочного и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовых рынках. К ним относятся денежные средства, ценные бумаги, форвардные контракты, фьючерсы и свопы (подробнее о финансовых инструментах см. главу настоящего пособия «Финансовые инструменты»).

3. Финансовый рынок и его составляющие

Финансовый рынок – это особая сфера движения денежных средств, удовлетворяющая целевые потребности экономической системы общества в финансовых ресурсах. Финансовый рынок – это сфера рыночных экономических отношений, где происходит поставка денежных ресурсов от одних участников рынка другим через торговлю финансовыми инструментами.

В классическом варианте финансовый рынок состоит из двух частей. Денежный рынок – часть финансового рынка, где складываются экономические отношения по поводу предоставления денежных средств на срок до одного года. Денежный рынок представлен в основном краткосрочными ценными бумагами и межбанковскими кредитами. Рынок капиталов – часть финансового рынка, на котором обращаются «длинные» деньги, то есть денежные средства со сроком обращения более года. На рынке капиталов происходит перераспределение свободных капиталов и их инвестирование в различные доходные финансовые активы. Рынок капитала состоит из акционерного капитала и долгового капитала.

Состав финансового рынка:

Денежный рынок – на котором обращаются краткосрочные финансовые инструменты. Обычно к денежному рынку относят операции с финансовыми обязательствами сроком до одного года

Кредитный рынок представлен межбанковским рынком, к которому доступ имеют только банки, и где происходит ежедневное балансирование активных и пассивных операций (см. главу настоящего пособия «Роль банков в кредитовании реального сектора экономики»).

Валютный рынок обслуживает международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических, физических лиц разных стран, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.

Страховой рынок – как особая сфера финансовых отношений, где объектом купли-продажи выступает специфическая финансовая услуга – страховая защита финансовых рисков.



«Три-четыре десятилетия назад рынки могли работать только с простыми акциями и облигациями. Финансовые деривативы были несложными и немногочисленными. Но с появлением возможности круглосуточного функционирования в реальном времени сегодняшние взаимосвязанные мировые рынки стали использовать деривативы ... и другие сложные продукты, позволяющие распределить риски между финансовыми инструментами, регионами и временными периодами».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

Фондовый рынок - это тот финансовый рынок, на котором происходит обращение эмиссионных ценных бумаг. Фондовый рынок в системе финансового рынка является как частью рынка капитала, так и частью денежного рынка. Оба рынка также взаимодействуют с кредитным, валютным и страховым рынками. Основными участниками финансового рынка являются инвесторы, инфраструктурные институты, пользователи или покупатели.

Инвесторы, в роли которых могут выступать государство, юридические и физические лица, располагающие свободными финансовыми ресурсами, направляемыми на соответствующие рынки в целях последующего извлечения прибыли.

Инфраструктурные институты, в роли которых могут выступать специализированные финансовые структуры (банки, страховые компании, профессиональные участники фондового рынка), осуществляющие мобилизацию финансовых ресурсов инвесторов и обеспечивающие их распределение среди пользователей за соответствующую плату, часть из которых составляет их собственное комиссионное вознаграждение.

Пользователи или покупатели – государство, юридические, физические лица, приобретающие на различных основаниях необходимые им финансовые ресурсы на соответствующем финансовом рынке и оплачивающие право на их использование.

Макроэкономические задачи финансового рынка:

- обеспечение оперативного распределения финансовых ресурсов, дополняющего процесс бюджетного распределения;
- мобилизация временно свободных денежных средств государства, юридических и физических лиц с последующим их использованием в интересах как непосредственных участников соответствующего рынка, так и экономической системы общества в целом;
- обеспечение децентрализованного регулирования экономики на отраслевом и территориальном уровнях.

Основные признаки современного финансового рынка:

- через финансовый рынок государство обеспечивает перераспределение финансовых ресурсов общества из одних сфер экономики в другие, где в них есть потребность;
- характеризуется исключительно жестким уровнем конкуренции между распорядителями, определяющими их преобразование из «рынка продавца» в «рынок покупателя»;
- централизованно регулируется и контролируется государством в лице уполномоченных им специальных финансовых органов;
- усиление процесса интеграции (в отдельных случаях – прямого сращивания) между отдельными рынками.

Рынок ссудных капиталов (кредитный рынок)

Рынок ссудных капиталов определяется как совокупность специализированных кредитно-финансовых учреждений, механизмов кредитных отношений и кредитного законодательства, посредством которых осуществляется движение ссудного капитала.

Ссудный капитал – рассматривается как денежный капитал, предоставляемый в ссуду за плату в виде процента. Базовые принципы функционирования ссудного капитала:

- возвратность (предоставляется во временное пользование);
- срочность (предоставляется на изначально фиксированный срок);
- платность (предоставляется на платной основе).

Основные источники ссудного капитала:

- свободные финансовые ресурсы государства, юридических и физических лиц, аккумулированные, в основном, на депозитных счетах в кредитных организациях;
- денежные капиталы временно высвобождающиеся в процессе круговорота промышленного и торгового капиталов и аккумулируемые, в основном, на счетах юридических лиц в кредитных организациях.

Основные участники рынка ссудных капиталов - это инвесторы, распорядители и пользователи.

Инвесторы:

- государство (специальные депозитные счета для хранения финансо-



- вых резервов; золото – валютные резервы в Национальном банке; расчетные счета государственных предприятий и учреждений, в том числе в коммерческих банках);
- физические лица (сберегательные счета, текущие валютные и сомовые счета в коммерческих банках и ссудно-сберегательных учреждениях);
- юридические лица (все виды счетов в соответствующих кредитных организациях).

Распорядители:

- Национальный банк, как специализированный эмиссионный банк и законодательно наделенный монопольными функциями по формированию, регулированию и структурным преобразованиям рынка ссудных капиталов;
- коммерческие банки, как разновидность специализированных кредитно-финансовых организаций, осуществляющих основной объем операций на данном рынке;
- кредитно-финансовые организации, специализирующиеся на отдельных видах операций на рынке ссудных капиталов (сберегательные кассы, кредитные союзы и т. п.).

Пользователи – государство, юридические и физические лица, выступающие в роли заемщиков.

Подробнее об этом читайте в других главах настоящего пособия, посвященных банковскому сектору.

Страховой рынок

Страховой рынок, как особая сфера финансовых отношений, где объектом купли-продажи выступает специфическая финансовая услуга – страховая защита финансовых рисков.

Базовые функции страхового рынка:

- удовлетворение потребностей государства, юридических и физических лиц в страховой защите их имущественных и неимущественных рисков;
- мобилизация финансовых ресурсов общества с последующим использованием их на других финансовых рынках.

Страховщики – универсальные или специализирующиеся на определенных видах операций страховые компании, непосредственно осуществляющие страхование различных рисков.

Общая классификация страховых операций:

1. Социальное страхование физических лиц на временной (временная нетрудоспособность) или постоянной (выход на пенсию) основах.

2. Личное страхование физических лиц в форме страхования риска потери жизни, здоровья, трудоспособности и т.п.

3. Имущественное страхование как страхование любого имущества государства, юридических и физических лиц (в отдельных случаях может осуществляться на обязательной основе).

4. Страхование ответственности страхователя (страхование прямой ответственности страхователя и страхование ответственности третьих лиц).

5. Страхование предпринимательских рисков (страхование коммерческих рисков в сфере товарообращения и страхование финансовых рисков кредитных, фондовых и непосредственно страховых (операции перестрахования).

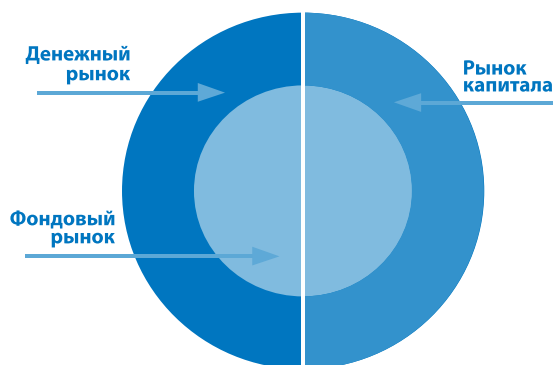
Классический валютный рынок в Кыргызстане пока не получил своего развития, и он действует пока в рамках межбанковских валютных операций.

4. Фондовый рынок как основная часть финансового рынка

Фондовый рынок определяется как специфическая сфера финансовых отношений, возникающих в процессе различных операций с ценными бумагами. Это основная часть финансового рынка, фактически задействованная

«Рынки стали слишком большими, сложными и динамичными, чтобы подчиняться механизмам контроля и регулирования, существовавшим в XX веке. Неудивительно, что даже самые искушенные участники рынка не в силах полностью разобраться в хитросплетениях этого финансового монстра. Финансовым регуляторам приходится иметь дело с системой, намного более сложной, чем в те времена, когда разрабатывались все еще действующие регулятивные нормы».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА
«Эпоха потрясений:
проблемы и перспективы мировой
финансовой системы»





«Следует помнить, что рыночная стоимость доходных бумаг определяется ожидаемым будущим доходом по ним, умноженным на коэффициент дисконтирования, величина которого меняется в зависимости от эйфории, паники или же рациональных прогнозов. Именно эти настроения определяют стоимость акций и других доходных активов. Крупные заводы, офисные здания и даже жилые дома стоят ровно столько, во сколько участники рынка оценивают перспективы их использования».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА
«Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

со всеми остальными частями. Фондовый рынок (внутренний круг на стр. 17) в системе финансового рынка является как частью рынка капитала, так и частью денежного рынка. Оба рынка также взаимодействуют с кредитным, валютным и страховым рынками.

Цель фондового рынка – аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т.е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Перераспределительная функция состоит в перераспределении посредством обращения ценных бумаг денежных средств (капиталов) между предприятиями, государством и населением, отраслями и регионами. При финансировании дефицита государственного и местных бюджетов за счет выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг и их реализации осуществляется перераспределение свободных финансовых ресурсов предприятий и населения в пользу государства.

Секьюритизация – это процесс увеличения роли ценных бумаг на финансовом рынке. При секьюритизации низколиквидные активы трансформируются в ценные бумаги, которые предлагаются инвесторам. Зачастую эмиссия ценных бумаг позволяет предприятиям привлечь финансовые ресурсы значительно быстрее и дешевле, чем на условиях кредита.

Важнейшим условием эффективного функционирования фондового рынка (рынка ценных бумаг), при котором ценные бумаги будут продаваться и покупаться за деньги, является полноценное выполнение деньгами своих функций. Невыполнение деньгами своих функций сильно ограничивает, снижает действие системы стимулов и мотивов при операциях с ценными бумагами. Деньги через повышающуюся цену на ценные бумаги обеспечивают стимулирование процесса их обращения и движут интересом участников.

3.1 Классификация фондовых рынков

Фондовые рынки прежде всего классифицируются по принципу организованности и открытости для инвесторов.

Биржевой рынок исчерпывается понятием фондовой биржи. Это особый, организованный рынок, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества (публичные предложения), и операции по которым совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг. Инвесторы больше доверяют проведению сделок на этом рынке, поскольку он лучше организован и информация на нем открыта для инвесторов. **Внебиржевой рынок** охватывает рынок операций с ценными бумагами, которые совершают вне фондовой биржи. В международной практике через этот рынок происходит большинство первичных размещений, а также торговля ценными бумагами худшего качества, чем зарегистрированные на бирже.

Вторым принципом является характер сделок в зависимости от участия в них эмитентов. На одних рынках эмитент непосредственно участвует в сделке с инвестором и получает от него фондовый капитал. На других рынках эмитент не участвует в сделках, а является источником погашения ценных бумаг или выплаты по ним дивидендов и доходов. Сделки же происходят между продавцами и покупателями ценных бумаг. По этому принципу фондовые рынки делятся на первичные и вторичные.

Первичный рынок – это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение эмитентом среди инвесторов. Важнейшая черта первичного рынка – это полное раскрытие информации для инвесторов, что позволяет сделать обоснованный выбор ценных бумаг для вложения денежных средств. **Вторичный рынок** – это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. Важнейшая черта вторичного рынка – это его ликвидность, то есть способность поглощать значительные объемы ценных бумаг в короткое время, при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

По принципу возвратности денежных средств инвестору различают рынок долговых финансовых инструментов и рынок прав собственности (рынок долевых ценных бумаг).

На рынке долговых финансовых инструментов обращаются временно свободные финансовые ресурсы, которые предприятия получают, денежные на определенный период времени, по истечении которого они подлежат возвра-



ту. Долговой финансовый рынок представлен рынком облигаций и векселей.

На рынке прав собственности обращаются долевые бумаги, которые представлены различными видами акций, выпускаемых акционерными компаниями (корпорациями). Капитал компании поделен на определенные доли, каждая доля соответствует одной акции. Поэтому и появился термин «долевая ценная бумага». Покупая акцию, инвестор приобретает одну долю в капитале компании и становится акционером – совладельцем компании наряду с другими акционерами. Деньги, уплаченные за акции, становятся собственностью компании, которая не обязана их возвращать инвесторам. Эти средства используются для развития компании, приобретения машин, оборудования и т.п., а акционеры как собственники, получают права на участие в управлении компанией и на получение части прибыли в виде дивидендов.

Кроме того, фондовый рынок можно классифицировать по следующим признакам:

1. территории обращения (международный, национальный и региональный рынки)
2. видам ценных бумаг (рынок акций, рынок облигаций и т.п.)
3. видам сделок (срочный форвардный рынок, спотовый или кассовый рынок)
4. эмитентам (рынок государственных ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг, рынок муниципальных ценных бумаг)
5. срокам (рынок кратко-, средне- и долгосрочных и бессрочных ценных бумаг)

3.2 Участники фондового рынка

Участниками фондового рынка (РЦБ) являются:

- эмитенты или организации, выпускающие ценные бумаги;
- инвесторы или собственники, вкладывающие капитал в ценные бумаги;
- посредники в лице институтов фондового рынка, осуществляющих продвижение ценных бумаг от эмитентов к инвесторам.

Институтами фондового рынка являются фондовые биржи, инвестиционные фонды, депозитарии, реестродержатели, брокеры и дилеры. Фондовый рынок или рынок ценных бумаг корреспондирует с такими видами рынков, как денежный рынок и рынок капиталов. Посредством этих рынков происходит перемещение денежно-финансовых ресурсов. На денежном рынке происходит движение краткосрочных (до одного года) накоплений, на рынке капиталов – перемещение средне- и долгосрочных накоплений (свыше одного года). Поэтому рынок ценных бумаг является сегментом как денежного рынка, так и рынка капиталов.

В настоящее время в зависимости от банковского или небанковского характера финансовых посредников выделяют такие модели фондового рынка, как небанковская модель (США), где в качестве посредника выступают небанковские компании по ценным бумагам; банковская модель (Германия), где посредником выступают банки; и смешанная модель (Япония) – посредниками являются как банки, так и небанковские организации.

Фондовые индексы – методы измерения изменения цен на акции в сравнении со средними показателями. При расчете индексов учитываются акции многих компаний, причем составляются как сводные индексы, так и отраслевые. Из мировых фондовых индексов наиболее известные, рассчитываемые на биржевом рынке – Standard & Poor's 5000, индекс Dow Jones и индексы Нью-Йоркской фондовой биржи; на внебиржевом – индекс NASDAQ. Из российских биржевых индексов можно назвать индекс Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), индекс АК & М, из внебиржевых – индекс Российской торговой системы (РТС). Принятие решения о покупке ценных бумаг осуществляется на основе анализа, целью которого является оценка инвестиционных качеств ценных бумаг и их сопоставимость с риском. Применяются следующие методы анализа: фундаментальный и технический анализ, анализ с использованием рейтингов и фондовых индексов, формирование фондового портфеля.

Для того чтобы фондовый рынок эффективно выполнял возложенные на него функции, необходимо создание инфраструктуры рынка ценных бумаг, наличие специализированных организаций, осуществляющих тот или иной вид деятельности на фондовом рынке. Эти организации реализуют свою деятельность на фондовом рынке как исключительную, вследствие чего их называют профессиональными участниками фондового рынка.

Эмитент - участник фондового рынка, который заинтересован в выпуске и размещении ценных бумаг для привлечения через них инвестиционных

О мировом финансовом кризисе
«Понятно, что сегодняшние финансовые проблемы создавались во время бума. Дешевые кредиты, бурные потоки иностранных инвестиций, пышный букет квазиденег в виде десятков видов ценных бумаг – все это создавало недоступный для понимания и прогнозирования клубок проблем. Сегодня правительства, финансовые организации и аналитики пытаются навести порядок в бардаке, который создавали как минимум последние 20 лет»

Из книги Леонида Заико и Ярослава Романчука «Белларусь: транзитная зона», 2009 г.



«Ни МВФ, ни власти США и еврозоны не знают, как обнаружить плохие кредиты и «токсичные» активы и как избавиться от них. Такую широкомасштабную операцию чистки может провести только рынок через институт банкротства. В результате одни будут наказаны за безответственное поведение и инвестиционные ошибки, а кризис останется в прошлом, другие получат возможность занять образовавшиеся на рынке ниши, и жизнь вернется в нормальное русло».

Из книги Леонида Заико и Ярослава Романчука «Беларусь: транзитная зона», 2009 г.

средств. Эмитент как участник фондового рынка напрямую участвует в фондовых сделках только на первичном рынке, когда эмиссия выпущенных им ценных бумаг размещается на рынке среди инвесторов.

Эмитенты ценных бумаг в КР классифицируются:

- по организационно-правовой форме - государство в лице исполнительных органов и органов местного самоуправления, акционерные общества, общества с ограниченной ответственностью;
- по секторам экономики и видам деятельности – предприятия промышленности (также относится строительство, агропромышленный комплекс и производственная инфраструктура), финансовый сектор (коммерческие банки, инвестиционные фонды и компании, страховые компании и пенсионные фонды), компании сектора услуг (торговля, социальная инфраструктура, сервис и др.);
- по степени раскрытия информации для инвесторов – листинговые (публичные) и нелстинговые (непубличные) эмитенты.

Инвестор – это тот участник фондового рынка, который является источником привлекаемого эмитентом капитала через покупку его ценных бумаг. В этой связи, для более правильного определения инвестора, вводится понятие добросовестного приобретателя. Им считается лицо, которое добросовестно приобрело и оплатило ценные бумаги и в момент приобретения не знало и не могло знать о каких-либо претензиях имущественного характера, о правах на них третьих лиц.

Профессиональный участник – брокер или дилер, реестродержатель, фондовая биржа, депозитарий, инвестиционный фонд, управляющий инвестиционными активами.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг в 2010 году

Наименование	Количество
Организаторы торговли на рынке ценных бумаг	3
Депозитарная деятельность	5
Брокерская деятельность	34
Дилерская деятельность	33
Ведение реестра владельцев ценных бумаг	19
Инвестиционные фонды	6
Доверительное управление ценными бумагами	32
Инвестиционный консультант	14
Управление инвестиционным фондом	12
Клиринговая деятельность	2

5. Диалектика и перспективы развития фондового рынка Кыргызской Республики

История развития фондового рынка в стране напрямую связана с появлением акционерных компаний. В свою очередь, создание государственных акционерных обществ связано с приватизацией и появлением первых ценных бумаг – акций, которые выставлялись на продажу вначале на купонных, а затем денежных аукционах в период с 1991 по 1997 год:

- в 91-93 гг. были приватизированы сферы торговли и услуг;
- в 94-97 гг. приватизировались предприятия промышленности, строительства, транспорта и инфраструктурных отраслей;
- затем предусматривалась приватизация стратегических крупных предприятий, которая была начата в 1998 году, но не завершена до сего дня;
- к концу 1998 года в стране было приватизировано свыше 70% государственных предприятий.

Таким образом, диалектика фондового рынка может быть представлена тремя нижеследующими стадиями развития:

- **1 стадия** – становление фондового рынка в условиях приватизации и создания акционерного капитала (1991-1998 гг.);
- **2 стадия** - развитие фондового рынка как сферы привлечения капитала в реальную экономику (1998-2006 гг.);
- **3 стадия** - развитие фондового рынка как части финансового рынка и индикатора национальной экономики (2007 г. - н. время).



Процесс развития фондового рынка и его роль в привлечении финансовых ресурсов с вытекающими отсюда возможностями для трансформируемой экономики Кыргызской Республики в настоящее время уже стали инструментами экономической политики на рынке. Новая роль фондового рынка в экономике страны заключается в:

- мобилизации временно свободного капитала из различных источников за счет повышения разнообразия и надежности финансовых инструментов;
- определении наиболее эффективных направлений и создании выгодных условий по использованию фондового капитала в инвестиционной сфере;
- эффективной организации перераспределения аккумулированного свободного фондового капитала из сферы привлечения в сферу инвестирования;
- формировании рыночных цен на отдельные финансовые инструменты на уровне, объективно отражающем складывающееся соотношение между предложением и спросом;
- осуществлении квалифицированного посредничества между продавцом и покупателем финансовых инструментов;
- создании условий для минимизации финансового и коммерческого риска для инвесторов.

Процесс развития финансового рынка в Кыргызской Республике непосредственно связан с совершенствованием деятельности финансовых институтов. Этот процесс осуществлялся и осуществляется до сих пор, по существу, при отсутствии завершенной законодательной базы. Деятельность ряда финансовых институтов до сих пор регламентируется указами президента, постановлениями правительства, инструкциями и другими нормами министерств и ведомств. Безусловно, такая ситуация негативным образом влияет на формирование и развитие отдельных сегментов финансового рынка. Поэтому дальнейшее развитие финансового рынка видится в согласованной государственной политике по консолидации фондового рынка и организации гарантированного процесса сбережения и инвестирования средств отечественных и зарубежных инвесторов в ценные бумаги, расширению доступа реального сектора экономики к финансовым ресурсам.

Фондовый рынок может и должен стать источником пополнения финансовых ресурсов для предприятий, инструментом оценки их эффективности и одним из важнейших каналов перераспределения средств из непроизводственных сфер в производственные.

Развитие инвестиционных институтов (институциональных инвесторов) в республике является долгосрочной задачей фондового рынка, определяемой отсутствием многообразия финансовых инструментов и повышением доверия частных инвесторов к финансовому рынку. Следует использовать наработанный в этой сфере опыт других стран с транзитной экономикой для развития пенсионных фондов, управляющих активами, и других институциональных инвесторов.

Необходимо создать условия для привлечения средств институциональных инвесторов на рынок ценных бумаг, интеграции с рынками Центральноазиатского региона, в первую очередь – Казахстана, России, а также других стран, что, несомненно, расширит возможности рынка. К примеру, иностранцы владеют 48% государственных ценных бумаг США, 24% корпоративных долговых обязательств, 22% акций американских корпораций на сумму 8 трлн. долларов США (сумма, почти равная ВВП США).

Нужно обеспечить прозрачность в работе государственных и стратегических предприятий страны, создание в них эффективной системы корпоративного управления, повысить эффективность финансовой системы за счет повышения требований к бухгалтерскому учету и аудиту. Если уровень учета поднимется до среднего уровня ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития), предполагаемые ежегодные темпы роста ВВП в год только за счет этого фактора должны увеличиться на 0,7-0,9%. Обеспечение прозрачности в работе стратегических компаний чрезвычайно важно для создания деловой обстановки во всем большом бизнесе, это способствует повышению интереса к рынку со стороны инвесторов, а в конечном счете – поднятию эффективности финансовой системы.

Процесс развития финансового рынка осуществлялся и осуществляется до сих пор, по существу, при отсутствии завершенной законодательной базы. Деятельность ряда финансовых институтов до сих пор регламентируется указами президента, постановлениями правительства, инструкциями и другими нормами министерств и ведомств. Безусловно, такая ситуация негативным образом влияет на формирование и развитие отдельных сегментов финансового рынка.



На кыргызстанском финансовом рынке превалирует роль и значение только банковского рынка (86,4%), все остальные части финансового рынка, к сожалению, так и остались недоразвитыми, включая фондовый рынок тоже (12,7%).

В случае успешной реализации этих мероприятий ожидается, что к 2013 году рыночная капитализация фондового рынка составит 70-80% к ВВП, а объемы торгов на фондовом рынке возрастут до 30% к ВВП. При этом объемы иностранных инвестиций в экономику через ценные бумаги возрастут до 20% к ВВП.

6. Какой должна быть структура финансового рынка?

Для большинства развивающихся рынков стран весьма актуальным является вопрос о том, как должна выглядеть структура финансового рынка. В этом плане следует уточнить, что развитость той или иной части финансового рынка зависит от того, какой модели развития финансового рынка придерживается страна. Общеизвестно, что финансовый рынок развивался по двум моделям: англо-саксонской – с более развитым фондовым рынком, и континентальной – с более развитым банковским сектором. По первой модели развивались Великобритания и США, по второй – Германия, Франция и Япония. Поэтому структура финансового рынка в этих странах несколько отличалась друг от друга. Сегодня же фактически все финансовые рынки развитых стран имеют схожую структуру, например, с рынком США.

Оптимальная структура финансового рынка в развитых странах, по наблюдению экспертов, выглядит следующим образом: активы страховых компаний – 7%; активы пенсионных фондов – 13%; активы коммерческих банков – 20%; объем торгов с ценными бумагами – 60%.

На кыргызстанском финансовом рынке превалирует роль и значение только банковского рынка (86,4%), все остальные части финансового рынка, к сожалению, так и остались недоразвитыми, включая фондовый рынок тоже (12,7%). Так, например, активы страховых компаний у нас составляют всего 0,7% от объема рынка, активы пенсионных фондов – 0,2%.

Дальнейшее развитие нашего финансового рынка могло бы идти по пути соседнего Казахстана, где в настоящее время финансовый рынок получил ускоренное развитие и структура рынка уже сравнима с развитыми странами. В дополнительном развитии здесь нуждается лишь страховой сектор (0,6%) и сектор пенсионных фондов (5,1%). Фондовый рынок (62,1%) и банковский сектор (31,9%) имеют вполне оптимальные пропорции.

Для того чтобы достичь нормального и сбалансированного развития финансового рынка в Кыргызстане, потребуется определенное время, но самое главное, необходимо изменить отношение государства к развитию небанковского финансового сектора и, прежде всего, фондового рынка. Налицо серьезное отставание в развитии финансового рынка, более того, продолжается его падение, что ставит перед государством задачу коренного пересмотра своей политики в отношении первоочередного и сбалансированного развития финансового рынка в стране.

Структура
финансового рынка
развитых стран



Структура
финансового рынка
Кыргызстана



Структура
финансового рынка
Казахстана





7. Глоссарий

Финансы представляют совокупность денежных отношений, возникающих между государством и субъектами государственной, частной, коллективной и других форм хозяйствования по формированию и использованию денежных средств на цели воспроизводства, стимулирования и удовлетворения социальных нужд общества.

Финансовые инструменты - различные формы краткосрочного кредитования и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовом рынке. К ним относятся денежные средства, ценные бумаги, форвардные контракты, фьючерсы и свопы.

Финансовый рынок - это сфера рыночных экономических отношений, где происходит поставка денежных ресурсов от одних участников рынка другим через торговлю финансовыми инструментами. Финансовый рынок состоит из следующих частей: денежный рынок, кредитный рынок, фондовый рынок, валютный рынок, страховой рынок.

Кредитный рынок представлен межбанковским рынком, к которому доступ имеют только банки, и где происходит ежедневное балансирование активных и пассивных операций.

Валютный рынок обслуживает международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических физических лиц разных стран, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.

Страховой рынок как особая сфера финансовых отношений, где объектом купли-продажи выступает специфическая финансовая услуга – страховая защита финансовых рисков.

Денежный рынок – часть рынка, на котором обращаются краткосрочные финансовые инструменты. Обычно к денежному рынку относят операции с финансовыми обязательствами, сроком до одного года.

Рынок капиталов – часть финансового рынка, на котором обращаются «длинные» деньги, то есть денежные средства со сроком обращения более года. На рынке капиталов происходит перераспределение свободных капиталов и их инвестирование в различные доходные финансовые активы.

Фондовый рынок - это тот финансовый рынок, на котором происходит обращение эмиссионных ценных бумаг. Фондовый рынок в системе финансового рынка является как частью рынка капитала, так и частью денежного рынка. Оба рынка также взаимодействуют с кредитным, валютным и страховым рынками.

Секьюритизация – это процесс увеличения роли ценных бумаг на финансовом рынке.

Ценная бумага - документ, удостоверяющий имущественные права ее владельца с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов. Сюда относятся также все документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Биржевой рынок исчерпывается понятием фондовой биржи. Это особый, организованный рынок, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества (публичные предложения) и операции на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Внебиржевой рынок охватывает рынок операций с ценными бумагами, которые совершают вне фондовой биржи. В международной практике через этот рынок происходит большинство первичных размещений, а также торговля ценными бумагами худшего качества, чем зарегистрированные на бирже.

Первичный рынок – это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов. Важнейшая черта первичного рынка – это полное раскрытие информации для инвесторов, что позволяет сделать обоснованный выбор ценных бумаг для вложения денежных средств.

Вторичный рынок – это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. Важнейшая черта вторичного рынка – это его ликвидность, то есть способность поглощать значительные объемы ценных бумаг в короткое время при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Для того чтобы достичь нормально-го и сбалансированного развития финансового рынка в Кыргызстане, требуется определенное время, но самое главное, необходимо изменить отношение государства к развитию небанковского финансового сектора и, прежде всего, фондового рынка. Налицо серьезное отставание в развитии финансового рынка, более того, продолжается его падение, что ставит перед государством задачу коренного пересмотра своей политики в отношении первоочередного и сбалансированного развития финансового рынка в стране.



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Содержание

1. Определение денежно-кредитной политики (ДКП).
2. Целевой показатель ДКП.
3. Осуществление ДКП.
4. Инструменты денежно-кредитной политики:
 - 4.1 Операции на валютном рынке.
 - 4.2 Аукционы нот и операции на открытом рынке.
 - 4.3 Учетная ставка.
 - 4.4 Резервные требования.
 - 4.5 Механизмы чрезвычайной поддержки экономики и финансового сектора.
5. Информирование общественности.
6. Заключение.
7. Общие рекомендации статей.
8. Глоссарий.
9. Практикум.

1. Определение денежно-кредитной политики

Денежно-кредитная политика – это деятельность центрального банка, направленная на регулирование:

- а) количества денежной массы в стране;
- б) кредитных потоков, поступающих из банковской системы в экономику;
- в) общего уровня процентных ставок для достижения долгосрочного стабильного экономического роста.

Деятельность центрального банка является мощным инструментом государства по влиянию на количество денежной массы в экономике. Центральный банк регулирует денежную массу в основном за счет изменения статей активов и пассивов в своем балансе.

Каким образом это происходит в Кыргызстане? Прежде всего, необходимо понять механизм создания и изъятия денежной массы Национальным банком – центральным банком Кыргызской Республики. Национальный банк увеличивает количество денег в экономике путем увеличения кредитов коммерческим банкам, покупки ценных бумаг правительства, иностранной валюты и золота. Осуществляя эти операции, Национальный банк увеличивает свои активы в виде кредитов, ценных бумаг или резервов иностранной валюты и золота. Соответственно, у Национального банка увеличиваются пассивы в виде денег, выпущенных в обращение, или резервов коммерческих банков на корреспондентских счетах в Национальном банке. Деньги в обращении и резервы коммерческих банков на корреспондентских счетах составляют денежную базу, являющуюся основой для коммерческих банков, на которой они, в свою очередь, создают деньги через механизм принятия депозитов и выдачи кредитов. Для уменьшения денежной массы Национальный банк проводит операции обратного характера, то есть уменьшает либо резервы коммерческих банков на их счетах или деньги в обращении путем продажи ценных бумаг (выпуск нот Национального банка) и иностранной валюты.

Уровень процентных ставок по депозитам и кредитам коммерческих банков оказывает влияние на их способность мобилизовать денежные средства из обращения и обратной их выдачи в виде кредитов в экономику для целей инвестиций и для потребления. Национальный банк оказывает влияние на процесс мобилизации депозитов и выдачу кредитов через изменение резервных требований, обязывая коммерческие банки хранить определенную часть принятых депозитов на счетах в Национальном банке или меняя процентные ставки по своим операциям, проводимым на денежных рынках.

**Суеркул
Абдыбалы тегин,**
заместитель
председателя
Национального
банка
Кыргызской
Республики

Ключевые слова:
денежно-кредитная
политика,
центральный банк,
национальный банк,
спрос на деньги,
предложение денег,
инфляция,
базовая инфляция,
индекс
потребительских
цен,
учетная ставка,
инструменты
денежно-кредитной
политики,
резервные
требования.



Регулируя или оказывая влияние на уровень денежной массы в экономике, центральный банк воздействует на покупательскую способность национальной валюты, то есть на ее стабильность, и уровень процентных ставок в экономике. Уровень процентных ставок оказывает в свою очередь существенное влияние на экономику, в частности, на уровень потребления, накопления и инвестиций, активность торговли и на уровень общей занятости. Следовательно, стабильный рост экономики зависит от уровня накоплений, инвестиций в экономике, потребления населением и занятости.

Большинство экономистов считают, что изменения денежного предложения не оказывают влияние на совокупный продукт в долгосрочной перспективе, а отражаются в основном на изменениях общего уровня цен, то есть на уровне инфляции. Но в краткосрочной перспективе влияние на рост совокупного продукта может быть значительным, исходя из того, что цены и заработная плата не реагируют сразу же на изменение денежной массы, а потребуются определенное время на их коррекцию. В этот период произошедшее денежное предложение окажет влияние на рост продукции и услуг. Конечно, в реальной жизни взаимодействие всех этих аспектов экономики происходит сложнее и является многофакторным явлением. Специфика малых открытых экономик не всегда соответствует теоретическим обоснованиям, применяемым для развитых экономик. Подытоживая, можно говорить о существовании постоянной дилеммы для центральных банков между содействием экономическому росту и обеспечением стабильности общего уровня цен. Обеспечение стабильности общего уровня цен рассматривается как основная цель денежно-кредитной политики во многих странах мира.

2. Целевой показатель ДКП

Основной целью денежно-кредитной политики в Кыргызстане определена стабильность общего уровня цен, то есть низкий уровень инфляции. Инфляция - это продолжительный рост общего уровня цен на товары и услуги в стране. Инфляция приводит к падению покупательской способности национальной валюты. В то же время единовременный краткосрочный рост уровня цен еще не означает инфляции. На открытом рынке цены могут повышаться и снижаться в краткосрочном периоде, что не всегда означает их долгосрочной динамики роста.

Иногда можно заметить: единовременное повышение цен может привести к таким ожиданиям со стороны населения, что превращается в долгосрочный рост цен, поскольку экономические агенты будут пытаться каким-то образом компенсировать свои потери в реальных доходах, а население будет оказывать давление на работодателей для получения компенсации за потери. Каждый из этих шагов экономических агентов и населения будет и далее генерировать рост цен. Таким образом, инфляцию также можно рассматривать как показатель роста стоимости жизни потребителей. Стоимость жизни потребителей зависит от цены на многие товары и услуги, от их доли в потребительском бюджете расходов. Для измерения стоимости жизни потребителей отдельный государственный орган (в Кыргызстане это Национальный статистический комитет) проводит анкетирование домохозяйств на предмет выявления корзины потребляемой продукции, товаров и услуг, формирует потребительскую корзину и осуществляет мониторинг стоимости покупки потребительской корзины во времени. Отношение стоимости потребительской корзины в текущий момент на соответствующий период базового года показывает индекс потребительских цен (ИПЦ). Процентное изменение ИПЦ за определенный период (например, год) является инфляцией цен для потребителей. К примеру, если за базовый период ИПЦ составлял 100%, а через год составил 105%, то инфляция равна 5%. Показатель изменения индекса потребительских цен во многих странах воспринимается как показатель инфляции, на которую нацеливается денежно-кредитная политика.

В оценке инфляции применяются и другие показатели. Например, базовая инфляция концентрируется на определении и измерении постоянных инфляционных трендов, исключая административно устанавливаемые правительством цены: сезонные колебания цен на продовольствие или под-

Единовременное повышение цен может привести к таким ожиданиям со стороны населения, что превращается в долгосрочный рост цен.

Экономические агенты будут пытаться каким-то образом компенсировать свои потери в реальных доходах, а население будет оказывать давление на работодателей для получения компенсации за потери.

Каждый из этих шагов экономических агентов и населения будет и далее генерировать рост цен.

Таким образом, инфляцию также можно рассматривать как показатель роста стоимости жизни потребителей.



верженные цены извне, например, нефтепродукты. Для оценки общего инфляционного тренда также является важным учитывать дефлятора валового внутреннего продукта.

Структура потребительских расходов в Кыргызстане за 2007-08 годы дана ниже в таблице по укрупненным видам. В структуре расходов почти половину затрат составляют продукты питания, что означает большую зависимость наших потребителей от продовольственных товаров.

Структура потребительских расходов	2007 г.	2008 г.
Пищевые продукты и безалкогольные напитки	0,500	0,482
Алкогольные напитки и табак	0,078	0,102
Непродовольственные товары	0,296	0,296
Услуги	0,125	0,120

Что создает инфляцию? Исследование многих экономистов установило, что долго продолжающаяся инфляция в основном связана с продолжающимися денежными вливаниями. Если денежное предложение растет слишком быстро в сравнении с экономикой, то покупательская способность национальной валюты падает, наступает инфляция. Товарный дефицит также может стать причиной инфляции. Резкое увеличение внутреннего спроса, путем расширения бюджетных затрат, может повлечь за собой рост цен, если масштабы экономики незначительны, и она не способна абсорбировать спрос. Поэтому центральный банк и Министерство финансов должны найти правильный баланс между увеличением спроса и ростом экономики для того, чтобы не вызывать инфляцию.

Инфляция может быть связана с ростом стоимости производимой продукции из-за роста стоимости рабочей силы, монопольными действиями в ценообразовании со стороны монополистов, сговорами между производителями, поставщиками или сетевыми реализаторами.

Рост цен на особо важные продукты, импортируемые из других стран, может стать причиной инфляции внутри страны. В 2007 г., когда на международных рынках выросла цена на основные продукты питания (пшеница, мука и другие продукты питания) и нефтепродукты, в Кыргызстане резко выросло давление на общий уровень цен, годовой уровень инфляции поднялся до 20% годовых.

Инфляционные ожидания являются причиной инфляции, если у населения присутствует негативный опыт от роста цен, и все время ожидается ее дальнейший рост.

В зависимости от основных причин роста цен, политика борьбы с инфляцией включает в себя одну или несколько мер воздействия: меры денежно-кредитного регулирования, направленные на сокращение денежной массы либо стоимости денег; меры бюджетно-налоговой политики, направленные на увеличение налоговых поступлений или сокращение госрасходов; меры антимонопольной политики; реструктуризация секторов экономики, направленная на улучшение производительности и увеличение предложения товаров.

3. Осуществление денежно-кредитной политики

Согласно Закону «О Национальном банке Кыргызской Республики», целью деятельности Национального банка является достижение и поддержание стабильности посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики. В соответствии с данной установкой, на 2010 год целевой показатель инфляции определен на уровне 7,5 – 9,5 % годовых. Стабильность экономического роста характеризуется минимальными колебаниями экономической активности и занятости населения, низкой инфляцией и достижением долгосрочного равновесия платежного баланса. Национальному банку, соответственно, поставлены задачи по обеспечению покупательской способности национальной валюты, стабильности банковской и платежной систем для содействия долгосрочному экономическому росту. В специальной врезке ниже представлен примерный механизм оказания влияния на внутренний спрос через механизмы денежно-кредитной политики в устоявшейся и развитой экономике.

Инфляция может быть связана с ростом стоимости производимой продукции из-за роста стоимости рабочей силы, монопольными действиями в ценообразовании со стороны монополистов, сговорами между производителями, поставщиками или сетевыми реализаторами.



Влияние на внутренний спрос

Денежно-кредитная политика влияет на уровень роста производства, платежный баланс и инфляцию через воздействие на спрос на внутреннем рынке. Внутренний спрос определяется через совокупность внутреннего потребления, инвестиций и изменения товарно-материальных запасов компаний.

Снижение денежного предложения осуществляется путем продажи ценных бумаг правительства из своего портфеля или иностранной валюты на внутреннем рынке коммерческим банкам. Взамен центральный банк получает денежные средства, и у коммерческих банков снижаются резервы на корреспондентских счетах в центральном банке. Поскольку у банков снижаются средства на корреспондентских счетах, то они будут вынуждены ограничить предоставление кредитов, что, соответственно, приведет к некоторому росту процентных ставок по кредитам. Процентные ставки по краткосрочным инструментам вырастут соответственно. Цены на долгосрочные бумаги упадут, что приведет к росту процентных ставок по ним. Таким образом, происходит друг за другом рост процентных ставок по краткосрочным и долгосрочным вложениям, что сокращает долгосрочные капиталовложения компаний, осуществляемые за счет банковского кредита. Рост процентных ставок увеличит доходность по инструментам сбережений, стимулируя сбережения домохозяйств и откладывая часть их потребления, направляя их в сбережения. Сокращение внутреннего потребления и падение капиталовложений будет выражаться в виде накопления товарно-материальных запасов компаний, которые вынуждены будут менять политику ценообразования в сторону снижения и менять планы производства. Как следствие, рост производства и инфляция сокращаются. Снижение потребления и капиталовложений вызовет сокращение импорта. Компании будут также стараться часть накоплений в виде товарно-материальных запасов реализовать за границей, увеличивая экспорт. Рост экспорта и снижение импорта позволит исправить состояние платежного баланса. При увеличении денежного предложения происходит обратный процесс.

Экономика Кыргызстана находится на переходном этапе, и многие экономические процессы еще не устоялись. Она сильно зависит от импорта энергопродуктов из России, зерна из Казахстана и непродовольственных товаров из Китая. Степень открытости и зависимости экономики очень высока, что накладывает свой отпечаток на всю экономическую политику в целом и на денежно-кредитную политику – в частности.

В структуре товарной продукции, составляющей ИПЦ, очень высокая доля импортируемой продукции и нефтепродуктов, что обуславливает сильную зависимость антиинфляционной политики от внешних факторов, не зависящих от проведения денежно-кредитной политики. Например, в период 2007-08 годов доля немонетарных (не связанных с денежным предложением) факторов в инфляции была подавляющей, более 80%. Данные обстоятельства затрудняют эффективность мер денежно-кредитной политики в Кыргызстане.

Экономика Кыргызстана также имеет сезонный характер производства, поскольку доля сельского хозяйства высока (более 22% всего совокупного продукта). В первой половине года больше импортируются энергопродукты, экспортная выручка незначительна и не покрывает импорт. Поэтому Национальный банк ежегодно в первой половине года выступает основным продавцом иностранной валюты на валютном рынке, а во второй половине года – покупателем. Поскольку объемы интервенций являются значительными, то данные обстоятельства влияют на проводимую денежно-кредитную политику.

Временные факторы расходования государственного бюджета также имеют свою специфику. Обычно затраты в конце года у государственного бюджета являются значительными, и неравномерный характер затрат в течение года негативно отражается на эффективности осуществления денежно-кредитной политики.

Высокая степень открытости экономики Кыргызстана (высокий уровень внешней торговли в ВВП) и либеральный характер валютного законодательства вынуждают Национальный банк принимать во внимание фактор обменного курса национальной валюты к доллару США и принимать меры по недопущению резких колебаний обменного курса. Малый объем экономики в сравнении

Экономика Кыргызстана находится на переходном этапе, и многие экономические процессы еще не устоялись. Она сильно зависит от импорта энергопродуктов из России, зерна из Казахстана и непродовольственных товаров из Китая. Степень открытости и зависимости экономики очень высока, что накладывает свой отпечаток на всю экономическую политику в целом и на денежно-кредитную политику – в частности.



Малый объем экономики Кыргызстана в сравнении с экономиками стран – основных торговых партнеров – приводит к зависимости от уровня иностранных инвестиций и денежных переводов.

Уровень и глубина развития денежного рынка и рынка капиталов Кыргызстана не достаточны и не представляют пока интереса для внешних инвесторов. Недостаточная глубина денежного рынка не дает банкам сильно полагаться на него.

с экономиками стран – основных торговых партнеров – приводит к зависимости от уровня иностранных инвестиций и денежных переводов.

Уровень и глубина развития денежного рынка и рынка капиталов не достаточны и не представляют пока интереса для внешних инвесторов. Недостаточная глубина денежного рынка не дает банкам сильно полагаться на него. Вышеобозначенные аспекты осложняют прогнозирование основных экономических показателей, денежно-кредитных показателей и, соответственно, проведение денежно-кредитной политики. Правление Национального банка определяет денежно-кредитную политику. Анализ состояния экономики и различных аспектов осуществления денежно-кредитной политики осуществляется специалистами Национального банка и представляется на рассмотрение правления в виде ежеквартального отчета. Прогноз основных показателей и различных сценариев денежно-кредитной политики разрабатывается специалистами Национального банка, рассматривается правлением ежеквартально, затем один из сценариев принимается как ориентир для осуществления денежно-кредитной политики. Данный прогноз охватывает прогноз основных денежных агрегатов, ключевых показателей банковского сектора и учитывает возможные потоки денег в экономике, что позволяет их использовать при осуществлении денежно-кредитной политики.

Комитет по денежно-кредитному регулированию Национального банка осуществляет координацию проведения денежно-кредитной политики и принимает оперативные решения по операциям на денежном рынке, устанавливает механизмы либо определяет процентные ставки Национального банка. Изменение величины резервных требований осуществляется только по решению правления Национального банка.

На еженедельной основе Комитет по денежно-кредитному регулированию анализирует и рассматривает прогнозы изменения ликвидности в банковской системе, где обычно указываются примерные потоки ликвидности, вливания и изъятия денег, операции Казначейства, возможные притоки и оттоки валюты. В зависимости от уровня ликвидности комитет определяет необходимые объемы изъятия/стерилизации ликвидности из системы либо вливания ликвидности. Комитет устанавливает объемы выпуска нот для еженедельных аукционов и/или РЕПО-сделок, планируемых на предстоящей неделе. Комитет также решает необходимость участия Национального банка на валютном рынке. В объеме, определенном комитетом, проводится аукцион по размещению нот Национального банка, что является основным инструментом по изъятию излишков ликвидности из банковской системы.

4. Инструменты денежно-кредитной политики

Национальный банк осуществляет денежно-кредитную политику с использованием различных инструментов, в том числе проведение операций на открытом рынке и изменение величины резервных требований для коммерческих банков. Активными инструментами являются выпуск нот Национального банка и операции на валютном рынке. С ростом выпуска нот, РЕПО-операции используются меньше. В зависимости от ситуации на валютном рынке, периодически используются валютные СВОП-контракты. Очень редко используются депозитные операции, покупка государственных ценных бумаг на условиях аутрайта. Учетная ставка Национального банка пока еще не играет достаточно значимой роли. Резервные требования являются более консервативным инструментом и меняются не часто. Информирование общественности отдельными центральными банками используется как косвенный инструмент денежно-кредитной политики, поскольку подача сигналов денежными властями, если воспринимается экономическими агентами адекватно, позволяет успешно оказывать необходимое влияние. Более подробную информацию об инструментах денежно-кредитной политики можно найти на веб-сайте Национального банка.

4.1. Операции на валютном рынке

Степень участия Национального банка на валютном рынке зависит от характера рыночной конъюнктуры, влияния сезонных факторов в экономике, необходимости сглаживания резких колебаний обменного курса.



Степень участия Национального банка на валютном рынке зависит от характера рыночной конъюнктуры, влияния сезонных факторов в экономике, необходимости сглаживания резких колебаний обменного курса.

К примеру, в целом за первый квартал 2010 года объем чистой продажи Национального банка на валютных торгах составил 52,4 млн. долларов США. При этом тенденция роста курса доллара США сохранилась. В целом за I квартал 2010 года учетный курс доллара США по отношению к сому вырос на 2,6 процента, до 45,2203 сом/доллара США (в I квартале 2009 года – на 8,1 процента, до 42,6295 сом/доллара США). Доля сделок НБКР в общем объеме операций на межбанковских валютных торгах за отчетный период составила 43,5 процента по сравнению с 65,4 процента в I квартале 2009 года.

4.2. Аукционы нот и операции на открытом рынке

Аукционы нот проводятся еженедельно и направлены на стерилизацию излишков ликвидности из банковской системы. Объемы нот для проведения аукционов определяются Комитетом по денежно-кредитному регулированию еженедельно, в зависимости от уровня ликвидности в банковской системе.

Объем продаж нот НБКР по сравнению с I кварталом 2009 года увеличился на 18,8 процента и составил 4,9 млрд. сомов. Объем нот НБКР в обращении в течение отчетного квартала находился на уровне 1 млрд. сомов и на конец марта составил 986,4 млн. сомов.

Операции РЕПО как инструмент денежно-кредитной политики используются в целях регулирования уровня ликвидности. Сущность операций РЕПО заключается в покупке или продаже государственных ценных бумаг с обязательством их обратной продажи или покупки в определенный срок в будущем и по заранее обговоренной цене. С 2009 года операции РЕПО применяются в качестве вспомогательного инструмента.

4.3. Учетная ставка

В Кыргызстане учетная ставка Национального банка не играет той роли, которую она играет в развитых странах. Взаимосвязь между учетной ставкой Национального банка и процентными ставками в экономике очень слаба, даже можно сказать об отсутствии реальной связи, поэтому процентный канал передачи сигналов денежно-кредитной политики не работает. Учетную ставку Национального банка необходимо рассматривать как ставку, по которой Национальный банк изымает ликвидность из банковской системы, и как ориентир стоимости краткосрочных денежных ресурсов. К величине учетной ставки с коэффициентом 1,5 привязана процентная ставка по кредитам «овернайт», предоставляемым Национальным банком в порядке рефинансирования коммерческих банков. Учетная ставка принимается во внимание при формировании Национальным банком условий проведения операций на открытом рынке.

Значение учетной ставки приравнивается к средневзвешенной доходности 28-дневных нот Национального банка, определенных на шести еженедельных аукционах по их первичному размещению. В течение I квартала 2010 года учетная ставка НБКР колебалась в диапазоне от 0,7 до 1,2 процента и на конец марта составила 0,9 процента.

4.4. Резервные требования

Обязательные резервные требования предназначены для регулирования объема денежной массы с целью создания благоприятных условий для развития экономики. С помощью этого инструмента Национальный банк влияет на возможности коммерческих банков участвовать в процессе формирования денежной массы. Норма обязательных резервов составляет 8% от среднесуточного объема депозитной базы коммерческих банков за неделю, предшествующую расчетной.

4.5. Механизмы чрезвычайной поддержки экономики и финансового сектора

В рамках противодействия негативным последствиям мирового финансового кризиса Национальный банк создал Специализированный фонд рефинансирования. Данный фонд предоставляет кредиты на поддержку ликвидности коммерческих банков и на поддержку экономики. Базовая ставка для специализированного фонда определяется Комитетом по денежно-кредитному регулированию. На конец мая 2010 года базовая ставка фонда установлена на уровне 7% годовых. Фонд предоставляет кредиты под ликвидный залог банка



С третьего квартала 2009 года Национальный банк начал публиковать пресс-релиз о ходе обсуждения денежно-кредитной политики правлением Национального банка, в котором раскрываются существенные риски, высказанные членами правления и специалистами Национального банка в ходе обсуждения.

до пяти лет. Размер процентной ставки по кредитам, предоставляемым фондом на кредитование экономики, устанавливается следующим образом:

Размер процента фонда на кредитование экономики = $K_i \cdot \text{базовая ставка}$, где K_i – поправочный коэффициент на сектор экономики, сегодня он равен 1; i – отрасль кредитования.

Участвующие банки могут добавить свою маржу до 7% для микрофинансирования и до 5 % - для остальных кредитов. Общий объем выданных средств фондом на конец 2009 года составил 1,1 млрд. сомов, в том числе объем кредитов составил 67,8 млн. сомов, объем операций по прямым РЕПО-соглашениям – 500 млн. сомов и объем вложений в ГКО на вторичном рынке составил 496 млн. сомов.

5. Информирование общественности

Национальный банк стремится обеспечить прозрачность в своей деятельности, в том числе при проведении денежно-кредитной политики. Прозрачность деятельности помогает центральному банку в подаче различных сигналов бизнесу и населению, при этом не прибегая к масштабным мерам денежного воздействия, что в итоге снижает стоимость проведения денежно-кредитной политики и улучшает эффективность ее проведения.

Национальный банк ежегодно заявляет свой целевой показатель – уровень инфляции. К примеру, на 2010 год уровень инфляции определен в пределах 7,5 – 9,5 %. Национальный банк самостоятельно прогнозирует и объявляет данный показатель. При этом, конечно, он руководствуется прогнозными данными Министерства экономики в части экономического роста и показателями государственного бюджета Министерства финансов.

Национальный банк до конца года разрабатывает и объявляет основные направления денежно-кредитной политики на предстоящий год и заявление о денежно-кредитной политике, объявляет уровень инфляции на предстоящий год. В данном документе раскрываются основные показатели денежно-кредитной сферы, динамика показателей банковского сектора, а также все намерения Национального банка в области осуществления денежно-кредитной политики. Возможные нововведения и изменения инструментов денежно-кредитной политики обычно раскрываются в данном документе.

С третьего квартала 2009 года Национальный банк начал публиковать пресс-релиз о ходе обсуждения денежно-кредитной политики правлением Национального банка, в котором раскрываются существенные риски, высказанные членами правления и специалистами Национального банка в ходе обсуждения. Возможные рекомендации правительству и банковскому сектору также могут раскрываться при необходимости. В разделе “Практикум” дается пресс-релиз обсуждения денежно-кредитной политики правлением Национального банка по итогам первого квартала 2010 года и пример журналистского изложения приведенной в данном пресс-релизе информации.

Национальный банк осуществляет целый ряд публикаций, которые раскрывают проводимую денежно-кредитную политику:

- основные направления денежно-кредитной политики;
- годовой отчет;
- ежеквартальные издания по обзору инфляции, платежному балансу;
- ежемесячное издание бюллетеня (статистика);
- еженедельные пресс-релизы о деятельности Национального банка.

Веб-сайт Национального банка www.nbk.kg раскрывает большой объем информации - от ежедневных объемов межбанковских сделок до стратегических документов и их проектов, выносимых на обсуждение общественности. Информационная политика и объем предоставляемой информации достаточно полно раскрывают и содержание проводимой денежно-кредитной политики в Кыргызстане.

6. Заключение

Характер и условия проведения денежно-кредитной политики в Кыргызстане осложняется наличием высокого уровня неопределенности на международных рынках из-за продолжающихся последствий мирового финансового кризиса, а также социальной и политической ситуации в стране. Послед-



Зачастую печатные материалы, касающиеся темы денежно-кредитной политики, либо искажены, либо слишком наполнены «эмоциями» и содержат минимум экономической информации.

ствия мирового кризиса в виде спада внешнего спроса на кыргызстанские товары привели к существенному сокращению экспорта в 2009 году. В первом квартале падение внутреннего спроса стало очевидно, и оно выразилось в виде дальнейшего спада физического объема импорта, по отдельным видам спад достиг 30-40%.

Торговый баланс Кыргызстана уже десятилетиями остается отрицательным. Рост объема денежных переводов мигрантами замещает отрицательное значение торгового баланса и позволяет сбалансировать обменный курс национальной валюты. При отсутствии денежных переводов пришлось бы идти на значительную девальвацию национальной валюты. Почти за 20-летний период независимости Кыргызстану не удалось создать необходимый экспортоориентированный сектор, дающий достаточный объем экспортной выручки для финансирования требуемого объема критического импорта, как минимум.

Уровень запланированного бюджетного дефицита является достаточно высоким, и ресурсная часть для его финансирования еще не подтверждена до конца. Высокий уровень дефицита бюджета создает дополнительную неопределенность в проведении денежно-кредитной политики.

В свете произошедших событий в апреле-июне обеспечение стабильности банковского сектора, стимулирование экономического роста, высокий уровень дефицита государственного бюджета создают архисложную задачу проведения денежно-кредитной политики.

Предварительный анализ и оценка текущего состояния экономики дают основание полагать, что в 2010 году следует ожидать спада экономики, при этом возможен кратковременный дефицит отдельных видов продуктов и товаров, что может создать определенное давление на уровень цен и неопределенность для Национального банка в проведении денежно-кредитной политики. Несмотря на очень высокий уровень неопределенности, Национальный банк оставляет целевой показатель инфляции на уровне объявленного – 7,5 - 9,5 %.

7. Общие рекомендации при написании статей

Зачастую печатные материалы, касающиеся темы денежно-кредитной политики, либо искажены, либо слишком наполнены «эмоциями» и содержат минимум экономической информации.

При подготовке материалов по экономической тематике нужно четко знать, на какую читательскую аудиторию ориентировано издание. Если информация готовится для экономических агентов, оперирующих на рынке, коммерческих банков, инвесторов и других, то «эмоциональные» статьи не несут много полезного. Их больше интересует, какие действия будут предприняты НБКР и правительством и на что будет ориентирована их будущая политика.

- Необходимо четко знать интересы аудитории, на которую ориентировано издание. К примеру, содержание статей бизнес-изданий отличается сухостью изложения и четким перечислением фактов, указанием широкого диапазона количественных значений.

- Ссылаться на первоисточник информации. К примеру, первоисточником фактической информации по инфляции и ряду других макроэкономических показателей является Национальный статистический комитет. С прогнозами все обстоит несколько иначе. Прогнозы могут готовиться и озвучиваться различными лицами, институтами, государственными органами. Однако необходимо в этом вопросе помнить, что уровень профессиональной подготовки у сотрудников различных учреждений варьируется, и, возможно, имеет смысл цитировать прогнозы не каждого учреждения, а тех, что более компетентны и обладают большей информацией.

- При перечислении количественных показателей всегда указывать, за какой период предоставлены данные.

- Самой большой ошибкой является попытка построения причинно-следственных связей происходящих в экономике процессов при отсутствии специального образования. Если рассматривать лучшие зарубежные издания, то можно отметить, что в них очень мало такого рода оценок, большинство материалов носит констатационный характер. Нужно помнить, что в экономике все взаимосвязано.

- Нельзя пропускать отдельные слова из экономических терминов, так



«Пустые и мало-душные люди нередко обнаруживают перед своими подчиненными и перед теми, кто не смеет выказать им сопротивления, припадки гнева и страсти и воображают, что выказали этим свое мужество ...»

СМИТ (Smith) Адам (1723-1790) — шотландский экономист и философ. Один из крупнейших представителей классической политэкономии. Подходил к экономике как к системе, в которой действуют объективные законы, поддающиеся познанию.

как смысл совершенно может измениться. Крайне важно переспрашивать или просить пояснить непонятные термины или показатели.

- Четко отмечать, какого рода данные озвучиваются – предварительные или окончательные. Если предварительные, то желательна ссылка по состоянию на конкретную дату.

8. Глоссарий

Автаркия - политико-экономическое обособление государства, направленное на создание замкнутого национального хозяйства. Экономическая автаркия - независимое развитие хозяйства, игнорирующего международное разделение труда и международную торговлю.

Баланс платежный – разница между государственными поступлениями и расходами от внешней торговли. В целом платежный баланс включает в себя баланс по «невидимым» статьям и торговый баланс страны.

Бегство капитала - перевод капитала из одной страны в другую с целью избежания его экспроприации, высокого налогообложения, инфляции или с целью обеспечения более выгодных условий его инвестирования.

Внешнеторговый дефицит - превышение товарного импорта страны над ее товарным экспортом.

Внешний долг - задолженность государства иностранным гражданам, фирмам и финансовым институтам.

Всемирная торговая организация (ВТО) - призвана регулировать торгово-политические отношения участников на основе многосторонних соглашений. Высшим органом ВТО является Министерская конференция. Между сессиями конференции функции руководящего органа выполняет Генеральный совет во главе с директором.

Демпинг - продажа в другой стране товаров ниже их себестоимости.

Закрытая экономика - экономика страны, не экспортирующей и не импортирующей товары и услуги.

Зона свободной торговли – территория нескольких государств с ликвидированными тарифными барьерами и др. ограничениями, при том, что каждая страна сохраняет свои собственные барьеры в торговле с не членами зоны. См. *также зона свободная, зона свободная таможенная, зона свободная экономическая, режим преференциальный.*

Издержки транспортные - все затраты по доставке товара от продавца к покупателю, включающие стоимость фрахта, страхования, погрузки/разгрузки, упаковки/распаковки и другие сопутствующие расходы.

Импорт невидимый - приобретение услуг зарубежного партнера.

Инвестиции – долгосрочные вложения финансовых средств в отрасли экономики, объекты предпринимательской деятельности, либо другие активы внутри государства и за границей в целях (в расчете) получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. Основные направления инвестирования: промышленное производство, недвижимость, инфраструктура, финансовый сектор, торговля, инновации, социальный сектор (образование, здравоохранение). И. являются источником дальнейшего роста ВВП. Инвестирование в создание и воспроизводство основных фондов осуществляется в форме капитальных вложений.

Интеграция - понятие, отображающее процесс объединения в рамках определенной политической или военно-политической организации государственных усилий для проведения скоординированной экономической, научно-технической, военной, финансовой, культурной и др. политики в целях наиболее оптимального и взаимовыгодного использования возможностей развития.

Интеграция экономическая - политика дискриминационного снижения или устранения торговых барьеров лишь между объединившимися странами. И.э. - форма интернационализации хозяйственной жизни, объективный процесс переплетения национальных хозяйств. Интеграция включает развитие производственной и научно-технической кооперации, торгово-экономических и валютно-финансовых связей, создание зон свободной торговли, таможенных союзов и др.

Интервенция товарная – массовая продажа потребительских товаров из подготовленных заранее резервов с целью сбить ажиотажный спрос и не допустить резкого повышения рыночных цен.



Интернационализация - взаимодействие национальных хозяйств на мировом рынке, выход воспроизводства за национальные границы. В наиболее концентрированной форме он выражается в транснационализации - стремительном росте числа и удельного веса ТНК.

Квота – прямое количественное ограничение торговли.

Миграция капитала – перемещение капитала в пределах государства или в др. государства в поисках сфер более прибыльного приложения. В отличие от «бегства капитала» и «утечки капиталов» не осуществляется в целях вывода его из-под власти государства, не носит стихийного характера.

Общий рынок – группа стран, отменившая тарифы, а иногда и другие барьеры, мешающие их торговле друг с другом, но поддерживающая общий внешний тариф на товары, ввозимые из не входящих в союз стран.

Союз экономический – предусматривает снятие всех торговых барьеров между членами, гармонизирует торговую политику относительно остального мира, позволяет свободное движение капитала и труда между странами-членами, а также согласовывает или гармонизирует денежно-кредитную, фискальную и налоговую политику своих членов.

Таможенный союз - соглашение стран-участниц о введении, наряду с ликвидированными барьерами во внутринациональной торговле, единых таможенных правил и тарифов для торговли с третьими государствами.

Торговая война — ожесточенный обоюдный протекционизм двух или нескольких стран, когда тарифные барьеры в отношении импорта, введенные правительством одной из стран, вызывают адекватную ответную реакцию со стороны других государств. Торговая война в значительных масштабах может привести к ощутимому сокращению объемов мировой торговли.

Трансграничное сотрудничество - форма мирохозяйственной интеграции пограничных территорий государств.

Фритредерство - политика поощрения свободной торговли и невмешательства государства в частнопредпринимательскую деятельность. Движение сторонников фритредерства зародилось в XVIII веке в Великобритании и было связано с промышленной революцией. Возрождение свободной торговли началось в XX веке, особенно в связи с созданием региональных экономических группировок. В СНГ больше используют термин «свободная торговля» и часто предлагают ее создавать (пока безуспешно). А «фритредерство» используется зарубежными авторами и местными «продвинутыми» экспертами, учившимися за границей, которые не утруждают себя поиском местного эквивалента термина.

Экономика открытая - экономика с ориентацией на внешнюю торговлю и развитие финансовых и технических контактов с зарубежными странами, а также связей в области образования и культуры.

9. Практикум

Прочитайте представленный ниже официальный пресс-релиз и сравните его с журналистским изложением этой же информации. Попробуйте самостоятельно написать статью, опираясь на данные пресс-релиза.

Пресс-релиз о заседании правления НБКР по рассмотрению отчета о денежно-кредитной политике НБКР за I квартал 2010 года

26 мая 2010 года правлением Национального банка Кыргызской Республики был рассмотрен отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2010 года.

В ходе представления отчета о денежно-кредитной политике было отмечено, что в I квартале 2010 года основным фактором роста инфляционного давления явилось повышение тарифов на электроэнергию, горячую воду и отопление с января 2010 года. По итогам отчетного квартала прирост индекса потребительских цен составил 4,8 процента, тогда как за аналогичный период 2009 года уровень инфляции составлял 0,4 процента. В годовом выражении инфляция за рассматриваемый период составила 4,0 процента, тогда как за сопоставимый период прошлого года уровень инфляции составлял 13,6 процента.

В связи с сохранением инфляционных рисков Национальный банк в течение отчетного периода поддерживал объемы эмиссии нот НБКР на оптимальном уровне.

Ежедневно каждый из жителей Кыргызстана становится участником экономических процессов. Покупая хлеб, поворачивая водопроводный кран, садясь в общественный транспорт, мы вступаем в сложные отношения с множеством других людей, а их интересы пересекаются с нашими. Исходя из этого, журналист должен определять для себя экономику не как теорию, не как свод формул и массив чисел, а как ежедневную реальность, КАК МАТЕРИАЛЬНОЕ ВЫРАЖЕНИЕ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ МЕЖДУ ЛЮДЬМИ.

Надежда Добрецова,
Общественный
президент ПК КФБ





Первоисточником фактической информации по инфляции и ряда других макроэкономических показателей является Национальный статистический комитет. С прогнозами все обстоит несколько иначе. Прогнозы могут готовиться и озвучиваться различными лицами, институтами, государственными органами. Однако необходимо в этом вопросе помнить, что уровень профессиональной подготовки у сотрудников различных учреждений варьируется, и, возможно, имеет смысл цитировать прогнозы не каждого учреждения, а тех, что более компетентны и обладают большей информацией.

Объем нот НБКР в обращении находился на уровне 1 млрд. сомов и на конец марта составил 986,1 млн. сомов. Учетная ставка Национального банка в течение квартала изменялась в диапазоне от 0,7 до 1,2 процента и на конец марта составила 0,9 процента.

Также было обращено внимание на то, что в I квартале в экономике наблюдалось существенное увеличение темпов экономического роста – до 16,4 процента, что было обусловлено, главным образом, эффектом «низкой базы» сопоставимого периода прошлого года. Аналогично во внешнем секторе наблюдались позитивные тенденции, где имело место снижение дефицита торгового баланса и увеличение притока частных трансфертов вследствие благоприятной внешней конъюнктуры.

Проведенная персоналом НБКР оценка влияния бюджетно-налоговой политики свидетельствует о том, что определяющим фактором отклонения количественных показателей денежно-кредитной политики за отчетный период от ранее одобренной программы явились операции сектора государственного управления.

В отчете было уделено внимание последствиям политических событий, произошедших в республике в начале апреля и оказавших существенное влияние на условия и характер проведения денежно-кредитной политики. Нестабильная ситуация обусловила отток депозитов из банковской системы, что, в свою очередь, отразилось на снижении ликвидности коммерческих банков. Для поддержания ликвидности в банковской системе Комитет по денежно-кредитному регулированию принял решение сократить объемы эмиссии нот НБКР. В результате объем нот НБКР в обращении был снижен с 986,1 млн. сомов до 234,4 млн. сомов. В мае правлением НБКР было принято решение снизить с 31 мая размер обязательных резервов с 9,5 до 8,0 % в качестве еще одной меры обеспечения ликвидности коммерческих банков.

В свете последних изменений в тарифной политике, был затронут вопрос относительно ожиданий по уровню инфляции в текущем году. Результаты проведенной персоналом НБКР оценки показали, что апрельский пересмотр тарифной политики в сторону понижения не сможет снизить инфляционное давление в 2010 году, которое сохранится из-за введения Россией в апреле 2010 года экспортной таможенной пошлины на нефть и нефтепродукты.

Члены правления обменялись мнениями относительно результатов денежно-кредитной политики в отчетном квартале и значительного изменения условий проведения денежно-кредитной политики в настоящее время, обсудили динамику основных макроэкономических показателей в отчетном квартале, включая вопросы возможных последствий произошедших политических событий на экономическую ситуацию в республике в текущем году. Так, в настоящее время существует угроза падения экономического роста, а прирост ВВП в 2010 году может составить, согласно одной из оценок, около 2,0 %.

Также правлением в ходе обсуждения высказывались опасения относительно значительного падения внутреннего спроса, и правление отметило, что в текущем году, возможно, будет иметь место сокращение реальных доходов физических и юридических лиц, что в конечном итоге может негативно отразиться на состоянии финансово-кредитных учреждений. В этой связи представляется целесообразной рекомендация финансово-кредитным учреждениям о необходимости пересмотра кредитной политики в сторону снижения процентных ставок, чтобы не допустить ухудшения состояния кредитного портфеля. Правление подчеркнуло, что в текущих условиях финансовое состояние банковского сектора будет одним из ключевых факторов, определяющих направление денежно-кредитной политики.

В контексте обсуждений было выражено мнение, что содержание среднесрочной экономической программы правительства Кыргызской Республики, вероятно, будет отражать программу той политической партии, которая победит на парламентских выборах в этом году. Вместе с тем необходимо незамедлительное принятие мер по поддержке экономики.

Также была выражена озабоченность относительно несбалансированности государственного бюджета 2010 года и повышения стоимости обслуживания внутреннего долга, что будет оказывать значительное влияние на проведение денежно-кредитной политики в текущем году.

По итогам проведенного обсуждения члены правления одобрили отчет о денежно-кредитной политике за I квартал текущего года.

Пример журналистского изложения информации, приведенной в пресс-релизе НБКР

Почему цены ниже, а качество жизни хуже?

Обсуждение отчета о денежно-кредитной политике за первый квартал текущего года члены правления Нацбанка начали с инфляции, как одного из основных макроэкономических показателей. Рост или снижение цен во многом могут объяснить, что происходило в экономике. Так, например, основным фактором роста инфляционного давления стало, безусловно, повышение тарифов на электроэнергию, горячую воду и отопление. В результате такого решения правительства, как отметили на правлении НБКР, индекс потребительских цен вырос на 4,8, в то время как ровно год назад он подрос всего на 0,4 процента. Зато в годовом выражении инфляция за рассматриваемый период составила 4 процента против 13,6 % в 2009 году.

Впрочем, более щадящие цифры инфляции, а также возвращение прежних тарифов на свет, по мнению аналитиков центробанка, не снизят ценового давления в текущем году. Причин тому несколько. Во-первых, это удорожание горюче-смазочных материалов в связи с введением Россией повышенной таможенной пошлины на экспорт нефти и нефтепродуктов. Во-вторых, значительное падение внутреннего спроса, связанного с заметным сокращением доходов у населения и компаний, что, в свою очередь, негативно скажется на состоянии финансово-кредитного сектора экономики. На все эти факторы, вызывающие опасения, обращают внимание эксперты Нацбанка в квартальном отчете.

В этой связи они рекомендуют финансово-кредитным учреждениям снизить процентные ставки, чтобы не допустить ухудшения состояния кредитного портфеля. Правление подчеркнуло, что в текущих условиях финансовое состояние банковского сектора будет одним из ключевых факторов, определяющих направление денежно-кредитной политики.

В связи с сохранением инфляционных рисков Национальный банк все это время поддерживал объемы эмиссии нот на оптимальном уровне. В обращении находились ценные бумаги НБКР на сумму около 1 миллиарда сомов. Учетная ставка Национального банка в течение квартала менялась в диапазоне 0,7 - 1,2 процента и на конец марта составила 0,9%.

В первом квартале наблюдалось существенное увеличение темпов экономического роста – до 16,4 процента, однако это объясняется не столько успехами в экономике, сколько, главным образом, эффектом «низкой базы» сопоставимого периода прошлого года, считают эксперты. Аналогично во внешнем секторе наблюдались позитивные тенденции, где имело место снижение дефицита торгового баланса и увеличение притока частных трансфертов вследствие благоприятной внешней конъюнктуры.

В бюджетно-налоговой политике определяющим фактором отклонения количественных показателей денежно-кредитной политики за отчетный период от ранее одобренной программы явились операции сектора государственного управления. Связаны они были с последствиями политических событий, произошедших в республике в начале апреля. Нестабильная ситуация обусловила отток депозитов из банковской системы, что, в свою очередь, отразилось на снижении ликвидности коммерческих банков. Для того чтобы поддержать ликвидность, Комитет по денежно-кредитному регулированию принял решение сократить объемы эмиссии нот НБКР в четыре раза - с 986,1 миллиона сомов до 234,4 миллиона. В мае правление центробанка приняло решение снизить размер обязательных резервов с 9,5 до 8,0% – это еще одна мера обеспечения ликвидности коммерческих банков.

Члены Правления обменялись мнениями относительно возможных последствий произошедших политических событий на экономическую ситуацию в республике. Они пришли к выводу, что в настоящее время существует угроза падения экономического роста, а прирост ВВП в 2010 году может составить, согласно одной из оценок, около 2%. Также большую тревогу вызывают несбалансированность государственного бюджета 2010 года и повышение стоимости обслуживания внутреннего долга, что будет оказывать значительное влияние на проведение денежно-кредитной политики в текущем году.

По итогам проведенного обсуждения члены правления одобрили отчет о денежно-кредитной политике за I квартал текущего года.

Самой большой ошибкой является попытка построения причинно-следственных связей происходящих в экономике процессов при отсутствии специального образования. Если рассматривать лучшие зарубежные издания, то можно отметить, что в них очень мало такого рода оценок, большинство материалов носит констатационный характер. Нужно помнить, что в экономике все взаимосвязано.





МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЕЗЕРВЫ И РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА

Содержание

1. Введение.
2. Резервная валюта.
3. Международные резервы.
4. Полезные ссылки на Интернет-страницы.
5. Практикум.
6. Глоссарий.

1. Введение

Тема валютного курса является одной из часто обсуждаемых в обществе на любом уровне: государственном, частном, бытовом. Как формируется валютный курс, каковы перспективы стабильности той или иной валюты, какие факторы оказывают влияние на курс обмена одной валюты на другую, как поддерживается национальная валюта и необходимо ли это – это примеры наиболее часто задаваемых вопросов журналистами, по которым можно оценить актуальность темы. Вопросы валютной политики являются частью денежно-кредитной политики и тесно связаны с вопросами управления международными резервами. В этой связи важно также понимание процесса управления международными резервами, в том числе для оценки стабильности национальной валюты. Иными словами, стабильность национальной валюты зависит от качества и целей управления международными резервами государства.

В процессе макроэкономического управления часто обращаются к таким понятиям, как ожидания населения или ожидания инвесторов. Измерить фактор ожидания достаточно тяжело, хотя и есть способы его оценки. А вот влияние данного фактора значительно, особенно в таких вопросах, как валютный курс, где фактор ожидания играет существенную роль. Проще говоря, часто стоимость и покупательная способность той или иной валюты зависят от того, насколько верят или не верят участники рынка в устойчивость и востребованность валюты.

Что могут сделать журналисты, освещая проблемы резервов страны и обменного курса? Ответов на этот вопрос много. Журналисты могут значительно повлиять на складывающийся на валютном рынке баланс между спросом и предложением на валюту. То есть журналисты могут повлиять на ожидания населения и инвесторов и этим добавить дополнительный импульс, а иногда даже спровоцировать дополнительный спрос на валюту, либо же умерить данный спрос. Далее это непременно отразится на обменном курсе, если не последуют изменения со стороны предложения. В то же время журналисты могут помочь в стабилизации ситуации на валютном рынке и этим помочь сохранению международных резервов страны, освещая данный вопрос профессионально и осторожно.

2. Резервная валюта

Общеизвестно, что валюта – это денежная единица страны.

Валюту можно классифицировать по следующим признакам:

- отношению к стране (национальная, иностранная, коллективная);
- возможности расчета по внешнеторговым операциям (резервная, нерезервная);
- возможности обмена (свободно конвертируемая, частично конвертируемая, неконвертируемая);
- видам валютных операций (валюта сделки, платежа, кредита, клиринга, векселя);
- сроку действия (временная, постоянная).

**Раушан
Сейткасымова,**
Национальный банк
Кыргызской
Республики

Ключевые слова:
иностранная
валюта,
национальная ва-
люта,
резервная валюта,
валютный рынок,
валютный режим,
обменный курс,
конвертируемость,
интервенции,
международные
резервы,
золотовалютные
резервы,
управление
международными
резервами,
диверсификация,
риски, депозит,
ценные бумаги,
государственные
ценные бумаги.



Вопросы для обсуждения и темы для статей:

- *Может ли быть полностью конвертируемой или резервной валюта страны со слаборазвитой экономикой и почему?*
- *Может ли какое-либо государство в одностороннем порядке объявить свою валюту резервной для других стран и почему?*
- *Согласны ли вы с тезисом о том, что конвергенция – это схожесть политических курсов правительств соседних стран (общие враги и общие друзья)?*

Несмотря на то, что в мире более 180 стран, только некоторые из них имеют национальную валюту, которая используется остальными странами мира как резервная. Почему не каждая национальная валюта, имеющая свободную конвертируемость, может считаться резервной валютой? Почему мы оцениваем свою национальную валюту через иностранную, сравниваем в большей степени с долларом США или с такой коллективной региональной валютой, как евро? Почему государства накапливают золотые запасы или создают государственные сбережения в виде национальных фондов, резервных фондов, золотовалютных резервов в таких валютах, как доллар США, евро, английский фунт стерлингов или японская йена, а не в других, менее распространенных или собственных национальных валютах? Почему, например, мы создаем государственные сбережения в монгольских тугриках или австралийских долларах?

Ответ на все эти вопросы лежит вокруг понятия «резервная валюта», которая представляет собой особую категорию конвертируемой национальной валюты высокоразвитых индустриальных стран, выполняет функции международного платежного и резервного средства и используется как основа для выражения валютных курсов.

Первоначально в роли резервной валюты выступал английский фунт стерлингов, игравший господствующую роль в международных расчетах. Фунт стерлингов являлся основной резервной валютой в большинстве стран мира в XVIII и XIX веках. Тяжелая экономическая ситуация в Великобритании после Второй мировой войны и усиление доминирования США в мировой экономике привели к потере фунтом стерлинга статуса наиболее значимой валюты. Кроме того, в 1944 году на конференции в Бреттон-Вудсе (США) было принято решение использовать в качестве резервной валюты доллар США, так как он конвертировался в золото. 15 августа 1971 года, в силу ряда экономических причин, США отказались от конвертируемости доллара в золото, но доллар США продолжает выполнять функцию резервной валюты так же, как и валюты других развитых стран мира. В 1976 году по результатам соглашений Ямайской валютной конференции (г. Кингстон, Ямайка) была официально узаконена Ямайка валютная система, в которой предусматривалось свободное колебание курсов валют. Помимо доллара США в качестве резервных валют стали использоваться немецкая марка и японская йена. После введения евро в 1999 г. эта валюта частично унаследовала долю в расчетах и резервах от немецкой марки, французского франка и др. европейских валют, которые использовались для расчетов и накоплений. В настоящее время евро – вторая по использованию резервная валюта.

Ямайское соглашение впервые отменило официальную цену на золото, фиксацию золотого содержания валют, а значит – золотых паритетов. Однако, несмотря на юридическое устранение золота из мировой валютной системы, оно продолжает выполнять такую функцию мировых денег, как международное резервное средство.

Существуют определенные объективные предпосылки приобретения валюты статуса резервной: это господствующие позиции страны в мировом производстве, экспорте товаров и капиталов, золотовалютных резервах; развитая сеть кредитно-банковских услуг, в том числе за рубежом; организованный рынок ссудных капиталов; либерализация валютных операций; свободная обратимость валюты, что обеспечивает спрос на нее других стран. Необходимым условием признания национальной валюты в качестве резервной является внедрение ее в международный оборот.

Говоря о свободной обратимости валюты, следует вернуться к понятию «свободно конвертируемая валюта» (СКВ). СКВ – это валюта, беспрепятственно обмениваемая на другую валюту. Режим функционирования свободно конвертируемой валюты на практике означает отсутствие каких-либо валютных ограничений. Степень конвертируемости валюты находится в прямой зависимости от экономического потенциала страны, масштабов ее внешнеэкономической деятельности, устойчивости внутреннего денежного обращения, развития национальных товарных и денежных рынков и рынков капитала. То есть, конвертируемость представляет собой характеристику экономики определенного типа, которая, в принципе, не может быть



создана разовым правительственным решением. Степень конвертируемости валюты определяется состоянием и типом экономики. В наиболее широком плане конвертируемость национальной валюты представляет собой механизм прямой связи внутреннего рынка с мировым. Прежде конвертируемость означала свободу размена национальной валюты на золото, а сегодня главным ее признаком является уровень валютных ограничений, который характеризуется конвертируемостью валюты.

Конвертируемость валюты бывает разной. Полная конвертируемость подразумевает отсутствие валютных ограничений по текущим и финансовым операциям. Обычно страны не ограничивают текущие валютные операции, к которым, например, относятся операции по оплате экспорта и импорта, денежные переводы населения, но вводят ограничения по финансовым операциям, то есть сохраняют контроль за движением капитала, связанного с инвестиционной деятельностью. Таким образом частичная конвертируемость подразумевает сохранение тех или иных валютных ограничений. Внутренняя конвертируемость означает отсутствие ограничений для резидентов, а отсутствие ограничений для нерезидентов означает внешнюю конвертируемость.

Экономическая стабильность основывается на финансовой устойчивости, которую определяют, в том числе и посредством устойчивости национальной валюты. Почему в одних странах обменные курсы в течение достаточно длительного времени почти неизменны, как, например, в Казахстане, а в других подвержены ежедневным колебаниям? Ответ на данный вопрос исходит из валютной стратегии, которую выбирает для себя страна. Суммируя накопленный мировой опыт, можно выделить пять основных вариантов валютной стратегии:

1. Фиксирование временной нестабильности.
2. Валютный контроль.
3. Свободно плавающие валютные курсы.
4. Постоянно фиксированные курсы.
5. Регулируемое плавание валют.

Выбор той или иной стратегии зависит от экономических возможностей каждой страны и от провозглашаемой экономической политики.

Валютная политика государства в странах с рыночной экономикой обычно сводится к проблемам валютного курса, официальных интервенций (увеличения денежной массы путем операций центрального банка страны) и управления золотовалютными резервами.

Как реализуется валютная политика в Кыргызстане?

Реализацией валютной политики в Кыргызстане является валютное регулирование – что представляет собой процесс регламентации государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций. Прямое валютное регулирование реализуется путем законодательных актов и действий исполнительной власти, косвенное – с использованием экономических, в частности валютно-кредитных, методов воздействия на поведение экономических агентов рынка.

Одним из способов реализации валютной политики является определение валютных курсов и влияние на него посредством официальных интервенций банка Кыргызстана. Валютный курс – цена единицы иностранной валюты, выраженная в единицах национальной валюты, которая устанавливается на валютном рынке. А установление этих курсов – котировка. То есть на валютном рынке происходит согласование интересов инвесторов, продавцов и покупателей валютных ценностей.

В мировой практике существует два метода котировок.

Прямая котировка: когда одна единица иностранной валюты приравнивается к определенному количеству национальной валюты. Например, в Кыргызстане 1 доллар приравнивается к определенному количеству сомов.

Косвенная котировка: когда единица национальной валюты приравнивается к определенному количеству иностранной валюты. Например, в Великобритании 1 фунт стерлингов приравнивается к определенному количеству долларов США.

В международной практике нередко возникают ситуации, при которых

**ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ЖУРНАЛИСТИКА -
это поиск, анализ
и изложение ин-
формации об эко-
номике таким об-
разом, чтобы лю-
бой человек вне
зависимости от
профессии и соци-
ального положен-
ия смог, опира-
ясь на эту инфор-
мацию, принять
верное решение
для защиты сво-
их материальных
интересов.**

**Иными словами,
экономическая
журналистика -
это ОРУЖИЕ
ПРОТИВ
БЕДНОСТИ.**



Экономическая стабильность основывается на финансовой устойчивости, которую определяют, в том числе и посредством устойчивости национальной валюты.

невозможно или невыгодно осуществлять непосредственную покупку интересующей иностранной валюты. В этом случае используется кросс-курс. Кросс-курс – соотношение между двумя валютами, которое устанавливается из их курсов по отношению к курсу третьей валюты.

В Кыргызстане курсы всех котируемых иностранных валют, кроме доллара США, определяются с использованием кросс-курса.

Валютный курс очень подвижен. Количество факторов, носящих экономический, политический, структурный, правовой или психологический характер, прямо или косвенно влияющих на динамику валютного курса валюты, достигает нескольких десятков.

На него влияют: состояние платежного баланса страны, уровень инфляции, соотношение спроса и предложения свободно конвертируемой валюты, конкурентоспособность товаров данной страны на мировом рынке, политические и военные факторы, а также целый ряд других опосредованных, косвенных факторов, которые оказывают временное или постоянное влияние на динамику курса валюты.

Взаимная связь национальной и мировой валютных систем не означает их тождества, поскольку различны их задачи, условия функционирования и регулирования. Так, если национальная валютная система базируется на национальной валюте, то мировая валютная система – на одной или нескольких резервных валютах или международной счетной денежной единице.

Признание или не признание той или иной валюты в качестве резервной не зависит от политической воли того или иного государства. Необходимы обозначенные объективные предпосылки, которые во многом зависят более от экономических, нежели политических факторов.

Использование одной из национальных валют стран СНГ в качестве единой денежной единицы на пространстве СНГ зависит от определенных экономических предпосылок, характеризующихся в первую очередь макроэкономической стабильностью страны-эмитента, устойчивостью курса ее национальной валюты, объемами использования национальной валюты во внешнеторговых операциях со странами СНГ, а также отсутствием валютных ограничений как по текущим операциям, так и по операциям, связанным с движением капитала, т.е. полной конвертируемостью данной валюты.

Введение в оборот единой региональной валюты на пространстве СНГ зависит от определенного уровня конвергенции экономик стран СНГ и их макроэкономического равновесия. Конвергенция (convergence) – это процесс, в ходе которого структуры индустриальных обществ становятся все более похожими друг на друга.

3. Международные резервы

В случае дисбаланса на валютном рынке, который проявляется в несоответствии между спросом и предложением, и в результате угрозы значительных колебаний обменного курса, центральный банк может поддержать курс национальной валюты путем своих интервенций. То есть, например, если покупателей иностранной валюты больше чем продавцов, обменный курс может резко возрасти, что будет означать снижение покупательной способности национальной валюты, то центральный банк может поддержать курс путем продажи на внутреннем рынке части своих резервов в иностранной валюте в обмен на национальную валюту. Таким образом, международные резервы могут использоваться для проведения операций в целях стабилизации обменного курса национальной денежной единицы (валютные интервенции) и удовлетворения спроса на иностранную валюту на внутреннем рынке. Но международные резервы необходимы не только для этих целей.

Чаще всего состав международных резервов центрального банка содержит три основных категории активов: золото, СПЗ (искусственная валюта заимствования) и иностранная валюта (данную часть резервов эксперты часто называют «валютный портфель»).

Золото – традиционный актив центральных банков, преимущество которого заключается в том, что оно, в отличие от инвалюты, не является обязательством какого-либо государства и во времена экономической нестабильности служит общепринятым средством сохранения стоимости. Однако



**А знаете ли вы,
что:**

- **информацию о структуре международных резервов Национального банка Кыргызской Республики можно получить в ежегодных Годовых отчетах НБКР;**
- **Международный валютный фонд создал искусственную валюту - СПЗ или специальные права заимствования. Курс этой валюты рассчитывается на базе курсов доллара США, евро, английского фунта и японской иены.**

центральные банки, как правило, не стремятся хранить все свои резервы в золоте. При этом даже есть страны, которые не имеют в составе своих резервов золота. Связано это со спецификой работы с золотом, с условиями его хранения и транспортировки. Объем золота определяется в физическом выражении, в тоннах или тройских унциях. Цена золота на международных финансовых рынках фиксируется в долларах за тройскую унцию. Для того чтобы подсчитать общий объем резервов, необходимо определить долларовой эквивалент золота, умножая цену на объем. Также необходимо отметить, что не все золото может быть включено в состав международных резервов. Существуют определенные требования к качеству монетарного золота, которое должно соответствовать установленным мировым стандартам, стандарту Good Delivery.

СПЗ – специальные права заимствования – искусственная валюта, созданная Международным валютным фондом для расчетов между странами-членами МВФ, а также с самим фондом. Курс СПЗ, или иногда используют СДР, определяется из значений курсов нескольких валют: доллара США, евро, английского фунта и японской иены. Это делает курс СПЗ более стабильным и прогнозируемым, чем курс доллара, евро, фунта и иены.

Иностранная валюта (большая часть международных резервов центрального банка держится в иностранной валюте и ликвидных активах, номинированных в иностранной валюте) – это ценные бумаги и депозиты в иностранной валюте. Как правило, валютный портфель резервов составляют активы в иностранной резервной валюте.

Международные резервы центрального банка чаще всего оцениваются в долларах США, однако резервы могут состоять из активов в различных резервных валютах. Выбор валюты для включения в состав международных резервов зависит от многих факторов, играют роль торговые связи страны, приверженность населения к той или иной валюте, валюта внешнего долга страны и другие факторы.

Исторически, со времен, когда все валюты мира обеспечивались золотом, особое место в мире занял американский доллар. Это привилегированное положение доллара подкрепляется и тем, что экономика США является наиболее развитой и гибкой. Все это привело к тому, что почти все центральные банки мира, включая центральные банки развитых стран, значительную часть своих резервов держат в американских долларах.

Конкуренцию доллару, как резервной валюте мира, составляют евро и японская иена. В качестве резервных валют центральные банки часто используют английские фунты и швейцарские франки. В состав международных резервов могут быть также включены и другие резервные валюты.

Сколько резервных валют должно быть включено в состав международных резервов зависит от необходимости диверсификации рисков. Можно выбрать две резервные валюты, можно выбрать больше. Но ни один центральный банк не будет формировать международные резервы в одной резервной валюте, из принципа «не класть все яйца в одну корзину».

Таким образом, в процессе управления международными резервами необходимо ответить на вопросы: какие иностранные валюты будут включены в состав валютного портфеля, и каковы должны быть их доли?

К примеру, Российская Федерация до недавнего времени имела би-валютный портфель, то есть валютный портфель международных резервов формировали две резервные валюты – доллар США и евро. К середине 2010 года валютный портфель международных резервов Центрального банка России, в целях минимизации валютного риска, расширился еще на одну резервную валюту – английский фунт стерлингов.

Но не достаточно только выбрать валютную структуру резервов. Необходимо также определиться с тем, каковы будут установлены доли золота, СПЗ и каждой иностранной валюты в составе международных резервов. Специалисты данный процесс называют установлением лимитов. При определении этих лимитов используются различные модели, и цель заключается в диверсификации, вернее в минимизации рисков.

Международные резервы нужны для интервенций центрального банка, то есть для поддержания стабильности национальной валюты. Но этим



их функция не исчерпывается. Золотовалютные резервы используются в целях оплаты зарубежных требований, то есть для выполнения функции буферной зоны, которая реализуется через обслуживание внешнего долга, правительственных расходов и выплат по обязательствам центрального банка в иностранной валюте, для покрытия временных диспропорций во внешнем торговом балансе в целях финансирования спроса на валюту для импорта. Кроме того, золотовалютные резервы являются своего рода национальным богатством.

Внешний государственный долг страны – это задолженность правительства перед иностранными организациями или правительствами. Внешний государственный долг номинирован (то есть выражен) в иностранной валюте. Поэтому правительству, которое аккумулирует свой бюджет в национальной валюте, для погашения внешнего долга необходимо иметь возможность поменять национальную валюту на иностранную; и эту возможность предоставляет центральный банк, используя международные резервы.

Или, например, в случае если страна является членом различных международных организаций (например, ООН, СНГ и др.), то, как правило, правительство должно вносить регулярные членские взносы. Международный статус организаций предполагает внесение членских взносов в иностранной валюте. Поэтому, когда правительство выплачивает членские взносы, оно оплачивает платеж в иностранной валюте, предварительно купив ее у центрального банка. В этом случае центральный банк удовлетворяет спрос со стороны правительства, используя часть международных резервов.

Золотовалютные резервы как национальное богатство, как накопления и сбережения, которые представляют собой активы государства, могут инвестироваться (вкладываться) центральным банком в различные инвестиционные инструменты с целью их сохранения и получения определенного дохода. Конечно, центральные банки, исходя из функций и задач, которые они должны выполнять, не имеют цели получения прибыли. Кроме того, центральные банки ответственны за финансовую стабильность. Поэтому центральные банки не могут быть спекулятивными игроками на финансовых рынках. Учитывая все это, при управлении международными резервами центральные банки придерживаются консервативного подхода, инвестируя резервы в высоконадежные и ликвидные инструменты, и работают с высокочастотными партнерами. Доход от инвестирования международных резервов является одной из статей доходов центрального банка.

В подавляющем большинстве случаев центральные банки используют:

- Государственные ценные бумаги развитых стран.
- Ценные бумаги международных финансовых институтов.
- Депозиты в центральных банках и международных финансовых институтах.
- Депозиты в высоконадежных (первоклассных) коммерческих банках.

Но прежде чем начать инвестиционную деятельность, то есть вкладывать средства в тот или иной инвестиционный инструмент, необходимо сначала иметь в наличии эти средства или заработать их. Действительно, существует несколько источников формирования золотовалютных резервов. Одним из них может быть обязательная продажа валютной выручки экспортеров, то есть каждый экспортер, получивший доход в иностранной валюте, обязан продать ее полностью или частично центральному банку в обмен на средства в национальной валюте. Данный механизм является элементом валютного контроля, от которого страны мира все больше отказываются в сторону либерализации. В Кыргызской Республике этот механизм не применяется ввиду изначально принятого либерального валютного законодательства. Другим источником пополнения резервов является покупка золота. Кроме того, правительство или центральный банк могут привлекать кредиты и гранты в иностранной валюте, которые включаются в состав международных резервов, так как соответствующая сумма средств в национальной валюте по правительственным займам при этом перечисляется центральным банком в государственный бюджет. К примеру, основными источниками

Вопросы для обсуждения и темы для статей:

- Почему в качестве резервной валюты центральные банки пока не используют активно такие валюты, как китайский юань или российский рубль?
- Какие резервные валюты использует Национальный банк Кыргызской Республики?



«Преследуя свои собственные интересы, человек нередко приносит обществу больше пользы, чем если бы принесение пользы и вправду входило в его намерения ...»

СМИТ (Smith) Адам

формирования международных резервов Национального банка Кыргызской Республики в начале 90-х годов являлись внешние заимствования Кыргызстана, основную долю которых составляли кредиты международных организаций: МВФ, ВБ, АБР, а также кредиты иностранных государств. Так, 10 мая 1993 года, в момент введения в Кыргызской Республике национальной валюты, международные резервы республики составляли 13,44 млн. долларов США, а к концу 2002 года объем международных резервов НБКР составил 316,68 млн. долларов США.

В последующие годы, несмотря на постепенное снижение внешних заимствований, объем международных резервов республики продолжал неуклонно расти. Все большее значение в формировании (пополнении) международных резервов республики стали приобретать валютные операции НБКР, а также доходы, полученные от управления международными резервами. Так, валовой объем резервов на конец 2008 года составил 1224,6 млн. долларов США, увеличившись с 2002 года на 907,8 млн. долларов США.

Управление резервами – это процесс, обеспечивающий наличие официальных иностранных активов государственного сектора в распоряжение соответствующих органов и под контролем последних для решения определенного вида задач, стоящих перед страной. В этой связи органу, занимающемуся управлением резервами, как правило, поручается управление резервами и связанными с ними рисками.

Так как все страны мира имеют международные резервы, которыми управляют центральные банки, международной практикой сформированы рекомендации и общие принципы управления международными резервами. Некоторыми из них являются:

1) Цели. При управлении резервами следует стремиться к обеспечению: наличия валютных резервов страны в достаточном объеме для решения определенного круга задач; осмотрительного регулирования риска ликвидности; рыночного и кредитного рисков; с учетом ограничений, продиктованных риском ликвидности и другими рисками; получения доходов от размещенных средств в разумном объеме в средне- и долгосрочной перспективе.

2) Стратегия и координация управления резервами. Стратегия управления резервами должна соответствовать конкретным условиям проведения экономической политики страны и денежно-кредитным и валютным механизмам. Оценка альтернативных стратегий управления резервами и, соответственно, их последствий с точки зрения достаточности резервов, вероятно, облегчается анализом выгоды от хранения резервов и затрат, связанных с их хранением. Кроме того, при разработке стратегии управления резервами иногда следует учитывать стратегию управления внешним долгом с тем, чтобы ослабить внешнюю уязвимость страны.

3) Прозрачность и подотчетность - заключается в четкости ролей, обязанностей и целей финансовых органов, отвечающих за управление резервами, а также в регулярном предоставлении информации и ее публикации.

4) Основы управления рисками. Операции по управлению резервами, как и любые операции, связанные с экономической политикой, должны проводиться на рынках, обладающих достаточной глубиной и ликвидностью, а также способных обеспечить проведение операций надежным и эффективным способом.

Исходя из функций НБКР и задач, которые он должен решать, сформировались следующие основные принципы управления резервами:

Принцип поддержания ликвидности – резервные активы центрального банка должны поддерживаться в высоколиквидном состоянии, то есть при необходимости резервные активы центрального банка должны быть быстро обращены в денежные средства.

Принцип безопасности (минимизации рисков) – при управлении международными резервами риск потерь в результате рыночных колебаний или других причин должен быть сведен к минимуму.

Для центральных банков, как некоммерческих финансовых организаций, получение прибыли не является приоритетом. Гораздо важнее, чтобы центральный банк мог вовремя скорректировать курс национальной валю-



«Человек, не имеющий возможности приобрести собственность, может быть заинтересован только в том, чтобы есть как можно больше, а работать как можно меньше. Чтобы поднять государство с самых низких ступеней варварства до вершин благосостояния, нужны лишь мир, легкие налоги и терпимость в управлении, - все остальное сделает естественный ход вещей ...»

СМИТ (Smith) Адам

ты, используя свои международные резервы, или осуществить платеж по внешнему долгу. Поэтому, если обеспечена ликвидность и безопасность резервов, то можно обеспечить и принцип максимизации прибыли.

В Кыргызской Республике единственным органом, отвечающим за управление международными резервами, является Национальный банк. Информация об официальных валютных резервах публикуется регулярно в годовом отчете НБКР. Также данная информация предоставляется в ежемесячных и ежеквартальных публикациях НБКР. Кроме того, ежегодно проводится международный внешний аудит финансовой отчетности НБКР.

5. Практикум

Задание 1.

Подберите статьи на указанных сайтах.

Группа Всемирного банка	www.worldbank.org
Международный валютный фонд	www.imf.org
Министерство финансов КР	www.minfin.kg
Национальный банк КР	www.nbkr.kg

Сделайте, по возможности, полный анализ статей по схеме:

- актуальность и значимость проблемы;
- глубина, точность и новизна понимания реальной ситуации;
- новизна, конструктивность идеи, ее убедительность;
- мотивированность использования терминологии;
- мотивированность монтажа и композиции материала;
- лексико-стилистическая грамотность статьи.

Задание 2.

Ответьте на вопросы:

- На основе каких источников информации построен текст, достаточно ли этих источников?
- Насколько убедительны предлагаемые автором аргументы?
- Каких компонентов недостает в тексте?
- Как бы вы построили текст, если бы располагали этими же фактами?
- Удачна ли композиция материала и применяемые языковые средства?
- Четко ли видна идея статьи?

Задание 3.

Пользуясь приведенными материалами, сформулируйте проблемную тему будущей публикации.

Составьте план работы по этой теме. Определите круг источников информации. Составьте список источников.

Задание 4.

При работе над статьей воспользуйтесь поисковыми средствами Интернета, найдите и проанализируйте решение подобных проблем в других странах.

Задание 5.

Напишите статью.

Пример удачной статьи:

Игра против доллара

Ждут ли эксперты появления новой резервной валюты?

Обвал курса евро и нестабильность доллара заставляет рядовых кыргызов задуматься, в какой валюте хранить свои сбережения. И пусть у обычных людей под матрасом лежат незначительные в государственном масштабе суммы, вместе они – сила. По оценкам экспертов, граждане республики хранят на «черный день» от 4 до 40 миллиардов сомов. При этом большинство активно прислушивается к разговорам о новой резервной валюте.

Простым смертным все еще предстоит разобраться с этим новым понятием. Но любой студент факультета экономики скажет, что это иностранная



“Ни в настоящее время, ни в прошлом идеально-го рынка нигде не было. В действительности рынок обладает определенными недостатками, которые предопределяют необходимость его регулирования.”

Кемал Измаилов,
кыргызстанский
экономист

валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов.

Централизованного решения, какая валюта будет резервной, до 1944 года не было. В качестве резервной валюты страны больше использовали английский фунт стерлингов или французский франк. А вот в 1944 году в курортном местечке Бреттон-Вудс (США) на совещании 45 стран, поддерживающих антигитлеровскую коалицию, было принято решение использовать американский доллар как новую резервную валюту. На повестке дня тогда стоял вопрос о создании новой мировой финансовой системы. К слову, тогда же был учрежден Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции и развития (МБРР).

В настоящее время список резервных валют дополняют также швейцарский франк, японская йена, канадский доллар, австралийский доллар. Но доля каждой из них в международных накоплениях не превышает пяти процентов. Между тем доля доллара свыше 60 процентов, евро – около 25 процентов.

Что касается юаня, то ему эксперты прочат большое будущее. В частности, на днях глава Минфина РФ Алексей Кудрин заявил, что в течение 10 лет юань может стать резервной валютой. Выступая перед журналистами в Санкт-Петербурге, главный финансист России уточнил, что пройдет не менее 30 лет, прежде чем юань достигнет достаточного уровня, чтобы укрепиться на мировом рынке в качестве резервной валюты. Комментируя ситуацию с рублем, Кудрин отметил: на сегодняшний день некоторые страны уже присматриваются к российской валюте как к резервной.

Президент Казахстана Нурсултан Назарбаев также имеет далеко идущие планы в этом направлении. В частности, летом прошлого года на саммите глав-государств стран ШОС он в очередной раз выступил с инициативой создания наднациональной валюты. Ранее Нурсултан Абишевич предлагал создать новую мировую валюту и наднациональную валюту в рамках ЕвразЭС. Глава Казахстана даже предложил назвать ее «евразом» или «алтыном».

– Чтобы валюта смогла претендовать на статус резервной, нужны серьезные основания. В частности, страна должна иметь господствующие позиции в мировом производстве, экспорте товаров и капиталов, золотовалютных резервах. Большое значение имеет развитая сеть банковских услуг, в том числе и за рубежом, а также организованный рынок ссудных капиталов, – пояснила эксперт НБКР.

По словам эксперта, если страна заявляет о намерении сделать свою валюту резервной, она должна иметь либеральное законодательство для проведения валютных операций. Еще одним необходимым условием признания национальной валюты в качестве резервной является внедрение ее в международный оборот через центральные банки и международные валютно-кредитные организации. И главное, такая валюта должна иметь естественный спрос на мировых финансовых рынках.

Как отметил наш эксперт, разговоры о создании новой мировой валюты всегда возникают в эпохи кризисов и резких колебаний стоимости основных резервных валют. Но альтернатива в ближайшее время вряд ли появится – доверие к мировой валюте нарабатывается десятилетиями, и технических условий для появления замены доллару и евро в ближайшее время пока нет.

Что касается вопроса, какой из валют доверять больше, то представитель Нацбанка отметил, что не стоит хранить свои сбережения в одной валюте и одном инструменте. Иными словами, необходимо диверсифицировать свои активы. Этот процесс также называют управлением рисками. Конечно, управлять таким портфелем сложнее, для этого потребуется кое-что изучить, почитать или просто поинтересоваться в банках, какого рода услуги по хранению ваших сбережений они могут оказать и за какую цену. Кроме того, необходимо постоянно следить за тем, как меняется рынок и, как говорится, «перекладывать» свои сбережения.

Комментарий эксперта:

Во-первых, название статьи выбрано удачно. Подобные названия создают определенную интригу, и вопрос в начале статьи далее подпитывает интерес читателя. А это значит, что читатель все-таки заинтересуется содержанием данной статьи.



Содержание статьи позволяет читателю получить исчерпывающий ответ на заданный вопрос. Ссылки на мнения экспертов, авторитетные источники и исторические факты также усиливают позицию автора в изложении материала. При этом в статье использованы различные мнения, что дает возможность читателю сформировать собственное мнение и свою позицию по данному вопросу. Статью можно характеризовать как лаконичную и в то же время содержательную и познавательную.

Пример статьи, которая требует доработки:

Является ли золото национальным богатством?

Монетарное золото и золото в недрах земли, безусловно, считается богатством. Ведь не зря первое время валюта подкреплялась золотом, и только после Первой мировой войны страны стали отходить от этого принципа.

Золото как полезное ископаемое приносит больше пользы для Кыргызстана, чем если бы оно было просто в виде золотых слитков или изделий. Это можно объяснить на примере рудника «Кумтор».

Наше месторождение разрабатывает канадская компания «Центерра Голд». Для этого она создала «Кумтор Оперейтинг Компани», как управляющую компанию в Кыргызстане. В этой компании более 80% сотрудников - жители страны. Все они получают зарплату, социальные пакеты, бонусы и премии за работу. Кроме того, есть очень много компаний, предоставляющих свои товары и услуги КОК, такие, как грузоперевозки, поставка продуктов питания, поставка энергоносителей, медицинские услуги, виды коммуникаций и т.д. Получается, что кроме сотрудников КОК, дополнительно имеет работу еще громадное количество людей сопутствующей деятельности, и это тоже наши соотечественники. И непосредственно о самом золоте, добываемом на руднике.

Не многим известно, что КОК выпускает слитки «доре». А это не чистое золото, это сплав 80% золота с другими металлами. После его производства эти слитки у компании выкупает «Кыргызалтын» для дальнейшего аффинажа в городе Токмоке. Все золото, добытое на руднике, остается в стране. А дальнейшее его использование - пополнить запасы золота в казне или реализовать его - зависит от решений властей нашего государства. Если продавать золото в виде ювелирных изделий, то прибыль от выручки золота увеличивается в разы. Но это немного другая тема, хотя тоже наблевшая для отечественных ювелиров.

Золоторудная компания платит налоги в казну государства и выделяет отдельные средства в фонд развития Иссык-Кульской области. Все в стране знают о социальной ответственности компании, в частности, пять близлежащих к руднику сел получают помощь. И отдельно осуществляется благотворительная деятельность компании.

На примере только одной компании мы видим, золото - это настоящее национальное богатство в руках разумных людей не только одной страны. Учитывая, что Кыргызстан - золотой пояс Центральной Азии, наш народ может иметь более высокий уровень жизни.

Комментарий эксперта:

Анализируя данную статью, необходимо отметить следующее:

Национальное богатство — это макроэкономический показатель, представляющий в денежном выражении совокупность активов, созданных и накопленных обществом.

Национальное богатство включает: природные богатства, материальные и духовные ценности. Национальное богатство определяет мощь и потенциальные возможности государства. Поэтому автору статьи, для того чтобы привести доказательство, что золото является национальным богатством, достаточно было провести параллель с классическим определением национального богатства. Золото относится к природным богатствам (в виде полезных ископаемых) либо материальным ценностям (например, в виде слитков) и включается в понятие национальное богатство.

Для раскрытия темы и привлечения к ней внимания читателя, а также для сближения названия статьи и ее содержания можно предложить автору сузить название статьи и акцентировать вопрос на том, является ли золото национальным

4. Полезные ссылки на интернет-страницы:

1. www.nbkr.kg — сайт Национального банка КР;
2. www.minfin.kg — сайт Министерства финансов КР;
3. www.stat.kg — сайт Национального статкомитета КР;
4. www.bis.org — сайт Банка международных расчетов, есть информация и ссылки на страницы всех центральных банков мира;
5. www.imf.org — сайт Международного валютного фонда;
6. www.rbc.ru — Информационное агентство «РосБизнесКонсалтинг»;
7. www.agronews.ru — Информационное агентство по ситуации на сельскохозяйственных рынках стран СНГ;
8. www.economist.com — экономический журнал.



богатством в Кыргызстане?

Относительно текста статьи, можно отметить противоречие автора самому себе в первом абзаце. Автор констатирует, что золото в любом виде является богатством, и далее следует вывод, что именно поэтому ранее оно использовалось как обеспечение валют. Ввиду того что сегодня нет золотого стандарта, означает ли это, что сегодня золото не является национальным богатством?

Примечательно, что автор поднимает такой вопрос, как польза, выгода от золотодобывающей отрасли в Кыргызстане. Рассуждая об этом, автор обращается к таким важным моментам, как создание рабочих мест, поступление налогов в казну и др. Однако следовало привести доказательства этого и подкрепить такие выводы статистическими данными и мнениями компетентных экспертов. Для того чтобы продемонстрировать реальную картину, требуется сравнительный анализ этих цифр и ответы на ряд вопросов, например:

- Каким объемом национального богатства в виде золота владеет Кыргызстан?

- Золото как природное богатство относится к исчерпаемым источникам. В этой связи актуально раскрыть, как распределяется и используется данное национальное богатство?

- Национальное богатство определяет мощь и потенциальные возможности государства. В этой связи можно рекомендовать привести мнения экспертов и представить оценку данного потенциала.

Экономическая политика государства - это воздействие на экономическую систему с помощью административных и экономических методов регулирования.

6. Глоссарий

Иностранная валюта - денежные знаки иностранных государств, а также кредитные средства обращения и платежа, выраженные в иностранных денежных единицах и используемые в международных расчетах. Иностранной валютой в Кыргызстане считаются все валюты, кроме кыргызского сома, который является национальной валютой.

Национальная валюта - валюта, эмитируемая государством и используемая на территории данного государства для расчетов и платежей, выраженная в определенном виде (золотая денежная единица, серебряная монета или бумажная). Золотая и серебряная валюта является непосредственно разменной на золото и серебро соответственно. Бумажная валюта - это денежные знаки в виде банкнот и казначейских векселей.

Свободно конвертируемая валюта - валюта, беспрепятственно обмениваемая на другую валюту. Режим функционирования свободно конвертируемой валюты на практике означает отсутствие каких-либо валютных ограничений. Степень конвертируемости валюты находится в прямой зависимости от экономического потенциала страны, масштабов ее внешнеэкономической деятельности, устойчивости внутреннего денежного обращения, развития национального товарного и денежного рынка и рынка капитала.

Частично конвертируемая валюта представляет собой валюту с ограниченной обратимостью, т.е. не по всем валютным операциям и не для всех владельцев. Степень конвертируемости определяется государством законодательно. Законом устанавливается порядок и перечень иностранных валют, на которые может обмениваться национальная валюта, количественное выражение такого обмена, режим осуществления купли-продажи валюты на валютных рынках, круг субъектов подобных сделок.

Неконвертируемая валюта - национальная валюта, функционирующая только в пределах одной страны. Для стран с неконвертируемой валютой характерно введение валютного регулирования, что обусловлено нехваткой валюты, давлением внешней задолженности, тяжелым состоянием платежных балансов.

Валютный курс - цена единицы иностранной валюты, выраженная в единицах национальной валюты.

Административные методы - это те, при которых субъекты хозяйствования приходят к решениям, основанным не на самостоятельном экономическом выборе, а на предписаниях органов власти, т.е. по принуждению.

Экономические методы не оказывают прямого действия на субъект хозяйствования и на принимаемые им решения.



Кросс-курс – соотношение между двумя валютами, которое устанавливается из их курса по отношению к курсу третьей валюты.

Спот-курс – цена единицы иностранной валюты одной страны, выраженная в единицах валюты другой страны, установленная на момент заключения сделки (при условии обмена валютами банками-контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки).

Форвард (срочный)-курс – цена, по которой данная валюта продается или покупается при условии поставки ее на определенную дату в будущем. Таким образом, при заключении подобных сделок стороны пытаются предвидеть величину обменного курса.

Котировкой называется установление курса иностранных валют, ценных бумаг либо цен товаров на биржах в соответствии со сложившейся практикой и законодательными нормами.

Прямая котировка, когда одна единица иностранной валюты приравнивается к определенному количеству национальной валюты. Например, в Кыргызстане 1 доллар приравнивается к определенному количеству сомов.

Косвенная котировка, когда единица национальной валюты приравнивается к определенному количеству иностранной валюты. Например, в Великобритании 1 фунт стерлингов приравнивается к определенному количеству долларов США.

Дата валютирования – дата расчета по валютной сделке. Международные расчеты нельзя проводить в воскресенье, праздник или нерабочий день.

Валютное регулирование – регламентация государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций. Прямое валютное регулирование реализуется путем законодательных актов и действий исполнительной власти, косвенное – с использованием экономических, в частности валютно-кредитных, методов воздействия на поведение экономических агентов рынка.

Девальвация – (при прямой котировке) обесценивание национальной валюты или удорожание иностранной валюты (повышение курса иностранной валюты, выраженной в национальной валюте).

Ревальвация – (при прямой котировке) укрепление национальной валюты или обесценивание иностранной валюты (снижение курса иностранной валюты, выраженной в национальной валюте).

Резервная валюта - национальные денежные единицы, занимающие лидирующее положение в мировой экономике стран, которые играют ведущую роль в международных расчетах и используются как основа для выражения валютных курсов. Национальные валюты, являющиеся ключевыми в международном платежно-расчетном обороте, накапливаются и хранятся в центральных банках и валютно-финансовых органах других государств в качестве резервных средств для международных расчетов.

Валютная интервенция - вмешательство центрального банка операциями на валютном рынке, в целях воздействия в определенном направлении на курс национальной валюты, путем купли-продажи иностранной валюты. Она осуществляется за счет официальных золотовалютных резервов.

Конвертируемость валют - представляет собой характеристику экономики определенного типа, которая в принципе не может быть создана разовым правительственным решением. Степень конвертируемости валюты определяется состоянием и типом экономики. Прежде - конвертируемость означала свободу размена национальной валюты на золото, а сегодня - главным ее признаком является уровень валютных ограничений.



Таалайбек
Джуматаев,
президент
Банка Азии

Ключевые слова:
*иностранный
кредит, ссудный
капитал, денежные
средства, кредит-
ная система, кре-
дитная деятель-
ность, кредитные
ресурсы, посред-
ничество в креди-
те, заемные ресур-
сы, форма кредита,
принцип кредито-
вания, межбанков-
ский кредит.*

РОЛЬ БАНКОВ В КРЕДИТОВАНИИ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

Содержание

1. Введение.
2. Основные функции коммерческих банков, связанные с кредитованием экономики.
3. История возникновения кредита.
4. Основные функции кредита.
5. Основные принципы кредитования.
6. Основные формы банковского кредита.
7. Заключение.
8. Приложения:
 - Пример хорошо подготовленной публикации в СМИ.
 - Пример плохо подготовленной публикации в СМИ.
9. Источники информации.
10. Глоссарий.

1. Введение

Банковская система является неотъемлемой частью экономики каждого государства. Коммерческие банки, посредством своей деятельности, оказывают огромное влияние на экономические процессы и экономические отношения. В свою очередь, экономические отношения в каждом обществе проявляются, прежде всего, как экономические интересы различных сторон. А уже экономические интересы и их удовлетворение становятся движущим фактором развития реального сектора экономики. Банки, предоставляя свои услуги, например, кредитуя, удовлетворяют потребности различных звеньев экономики в заемных средствах разными кредитами или, через осуществление безналичных расчетов, удовлетворяют потребности экономики в движении финансовых потоков для бесперебойного ее функционирования.

Кредит обеспечивает трансформацию денежного капитала в ссудный капитал и выражает отношения между кредиторами и заемщиками. При его помощи свободные денежные капиталы и доходы предприятий, личного сектора и государства аккумулируются, превращаются в ссудный капитал, который передается за плату во временное пользование.

В настоящее время речь уже идет не о постоянном увеличении объемов денежных капиталов, предоставляемых в ссуду, но и о расширении субъектов кредитных отношений, а также растущем многообразии самих операций.

В развитии любого государства значительное место занимает кредитная система, которая во многом определяет развитие экономики, рост потенциальных возможностей государства и рост благосостояния его населения. Вместе с этим само государство должно оказывать влияние на развитие кредитной системы, на ее формирование и деятельность путем создания макроэкономических условий (системы регулирования и законодательной базы), обеспечивающих ориентацию всех кредитных организаций на территории государства на эффективную деятельность с позиции развития национальной экономики, и это должно являться стратегическим направлением денежно-кредитной и финансовой политики государства.

Именно поэтому вопросы кредитной деятельности коммерческих банков должны **в достаточных объемах, на профессиональном уровне и регулярно освещаться всеми средствами массовой информации**. Во-первых, это будет способствовать повышению прозрачности деятельности коммерческих банков, улучшению качества и оптимизации стоимости предоставляемых ими услуг. Во-вторых, такой подход будет способствовать повышению общей



экономической грамотности в стране и расширению использования банковских услуг. В-третьих, повысится кредитная культура и ответственность, прежде всего, получателей кредитов за адекватную оценку своих возможностей, потенциальных рисков и перспектив развития и, соответственно, за своевременный возврат полученных кредитных ресурсов.

2. Основные функции коммерческих банков, связанные с кредитованием экономики

Привлечение и аккумулярование временно свободных денежных средств. Эта функция является одной из старейших банковских функций и в настоящее время получает наиболее широкое развитие. Банки концентрируют значительную часть образующихся в экономике сбережений. Внесенные в банки в качестве срочных депозитов денежные суммы приносят вкладчикам доход в виде процента. По остаткам на текущих счетах банковский процент обычно не уплачивается, вместо этого банк выполняет для клиента разнообразные услуги по переводу и выплате денег.

Важнейшей функцией банков является также стимулирование накоплений в стране. Осуществление структурной перестройки экономики должно опираться на использование главным образом и в первую очередь внутренних накоплений в экономике. Они, а не иностранные инвестиции, должны составлять основную часть средств, необходимых для развития экономики. Коммерческие банки, выступая на финансовом рынке со спросом на кредитные ресурсы, должны не только максимально мобилизовать имеющиеся в экономике сбережения, но и формировать достаточно эффективные стимулы к накоплению средств. Стимулы к накоплению и сбережению денежных средств формируются на основе депозитной и кредитной политики коммерческих банков. Помимо высоких процентов, выплачиваемых по вкладам, вкладчикам банка необходимы высокие гарантии надежности помещения накопленных ресурсов в банк. Такие гарантии обеспечивают за счет макроэкономической и социально-экономической стабильности, эффективного банковского регулирования и надзора, осуществления здоровой банковской деятельности в коммерческих банках, а также формирования системы защиты (страхования) депозитов.

Наряду со страхованием депозитов, **большое значение для вкладчиков имеет доступность, достоверность и своевременность информации о деятельности коммерческих банков и их финансовом состоянии.** Решая вопрос об использовании имеющихся у инвестора средств, он должен иметь достаточную информацию о финансовом состоянии банка, чтобы самому оценить риск будущих вложений.

Банк способствует выполнению функции кредита по превращению временно свободных денежных капиталов и накоплений в ссудный капитал.

Одной из важных функций коммерческого банка является посредничество в кредите. Функцию посредничества в кредите банки осуществляют путем перераспределения денежных средств, временно высвобождающихся в процессе кругооборота фондов предприятий и денежных доходов частных лиц. Особенность посреднической функции коммерческих банков состоит в том, что главным критерием перераспределения ресурсов выступает прибыльность их использования заемщиком. Перераспределение ресурсов осуществляется по горизонтали хозяйственных связей - от кредитора к заемщику, при посредничестве банков без участия промежуточных звеньев - на условиях срочности, платности, возвратности, обеспеченности и целевого использования. Плата за отдельные и полученные займы средства формируется под влиянием спроса и предложения заемных средств. В результате достигается свободное перемещение финансовых ресурсов в экономике.

Значение посреднической функции коммерческих банков для успешного развития рыночной экономики состоит в том, что они своей деятельностью





уменьшают степень риска и неопределенности в экономической системе. Денежные средства могут перемещаться от кредиторов к заемщикам и без посредничества банков. Это так называемое неформальное кредитование. Однако при этом резко возрастают риски потери денежных средств, отдаваемых в ссуду, и возрастают общие издержки по их перемещению, поскольку кредиторы и заемщики не осведомлены о платежеспособности друг друга, а размер и сроки предложения денежных средств не совпадают с размерами и сроками потребности в них. Кроме того, стоимость таких заемных ресурсов невероятно высокая.

Коммерческие банки привлекают средства, которые могут быть отданы в ссуду, в соответствии с потребностями заемщиков, и, на основе широкой диверсификации своих активов, снижают совокупные риски владельцев денег, помещенных на банковские счета.

3. История возникновения кредита

Понятие кредита существовало еще в VI в. до нашей эры, в частности, на территории современного Израиля. До царя Соломона иудеи использовали кредит, т.е. за долги отправляли в долговое рабство. Царь Соломон запретил такое рабство и обратил личную ответственность в имущественную. Он издал закон, по которому должник теперь отвечал перед кредитором своим имуществом, а не личной свободой. На земле должника ставили столб, на котором было написано, что его имущество принадлежит кредитору в обеспечение определенной суммы, и таким образом уведомляли всех вокруг, что данное имущество заложено. Столбы с такими надписями стали называть ипотекой - от греческого «*hypothēke*», что означает «залог, заклад».

Первые кредиты в истории человечества вызывались, как правило, нуждой, а не возможностью получить дополнительную прибыль. Как только люди начали выращивать что-то на земле, они сразу столкнулись с периодическими неурожаями, которые могли оставить без еды на весь год. Здесь и появляются первые кредиты: если отдельному крестьянину не хватало собранного урожая, он шел к более богатому соседу и просил одолжить определенную сумму денег до следующего урожая.

Кроме того, первые формы кредитов и процентов имели, конечно же, натуральный характер (разновидность бартера). Крестьянин занимал один мешок зерна, а возвращал полтора или два. Таким образом, кредит опередил появление и рыночного хозяйства, и денег. Конечно, ничто не могло гарантировать, что человек, уже попавший в затруднительное положение, сможет не только поправить свои дела, но еще и достать излишек, чтобы отдать долг. Как писал один историк хозяйства, «брать проценты при этих условиях, значит падающего подтолкнуть».

Если человек не мог отдать долг, он мог лишиться своего имущества. Если у него было нечего взять, он отправлялся отрабатывать долг на поле или на двор к своему кредитору, собственно, уходил в долговое рабство. Конечно, подобное явление не вызывало одобрения в обществе. Одним из первых борцов против него стала церковь.

Основным источником аргументов священников в осуждении процента была Библия. В Евангелии от Луки написано: «... займы давайте, не ожидая ничего...» (VI, 35). Это означает, что кредитор не должен просить ни процентов, ни возврата самой ссуды. К этому добавлялось учение о проценте древнегреческого мыслителя Аристотеля (чью философию средневековая церковь пыталась совместить с христианством). Согласно Аристотелю, процент является противоестественной формой дохода, так как «деньги не могут рождать деньги». И, кроме того, церковь пыталась найти некие рациональные доказательства неестественности процента. Одним из аргументов был, например, следующий: поскольку отданные в долг деньги возвращаются кредитору обратно в целости, процент является платой за время, а время нельзя продавать, так как оно принадлежит Богу. Пользуясь своей властью, церковь пытается покончить с процентом «сверху». В 1179 г. папа Александр III запрещает процент под страхом лишения причастия. В 1274 г. папа Григорий X применяет более строгое наказание - изгнание из государства. В 1311 г. папа Климент V вводит в качестве наказания отлучение от церкви. К концу средних веков государство, наконец, пе-

«... то, что происходит в развитых странах после августа 2007 года, иначе, чем перетягивание каната между здоровыми нефинансовыми секторами и большими финансовыми системами, не назовешь. Нефинансовые секторы в США и многих других странах находятся сейчас даже в лучшей форме, благодаря процентным ставкам, которые держатся на низком уровне уже не один год».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА (руководителя Федеральной резервной системы США в 1987 - 2006 гг.) «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»



«Несмотря на более низкие доходы, домохозяйства и компании в развивающихся странах откладывают в виде сбережений более значительную часть доходов, чем в развитых странах. В развитых странах существует мощная финансовая система, которая обеспечивает кредитование потребителей и компании, чаще всего под обеспечение, что позволяет многим тратить больше текущих доходов. В развивающихся странах куда меньше финансовых структур, позволяющим людям тратить больше полученного дохода».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

рестает бороться против любой формы кредитов и пытается не допустить ростовщичества регулированием высоты процента. В 1545 г. в Англии максимальной была объявлена ставка 10% в год. В 1624 г. она снижена до 8%, а в 1652 г. - до 6%. Другие страны действовали похожим образом. Например, в 1640 г. в Нидерландах была установлена максимальная ставка процента, в размере не выше 5%, во Франции в 1601 г. был установлен максимальный процент - 6%. В России такой закон ввели в 1754 г., а максимальный процент был тоже равен 6%. В XVIII в. широкая волна протеста против запрещения процентов начинает постепенно разрушать общественное мнение, и в XIX в. практически везде отменяют контроль за размером процента. Однако в законодательстве многих стран остается понятие ростовщичества («эксплуатации нужды, слабости разума, неопытности или душевного возбуждения кредитующегося») и уголовная ответственность за него. Но займы «по нужде» не были единственным видом потребительских займов в Античном мире или в Средние века. Часто занимать деньги приходилось богатым людям, которые по каким-то причинам не могли выйти на тот уровень потребления, который был им необходим. Нуждой это вряд ли можно было назвать, хотя мотивы аналогичные.

В конце XVII в. английский купец и автор памфлетов на экономические темы Дадли Норт писал: «В нашей стране деньги, отдаваемые под проценты, гораздо менее чем в десятой своей части идут в руки предпринимателей... они ссужаются, главным образом, для покупки предметов роскоши, выдаются на расходы людям, которые хотя и являются крупными землевладельцами, но тратят деньги быстрее, чем приносят им их землевладение...». Ссуды выдавались, как правило, под залог земли, и именно это являлось причиной того, что через некоторое время помещики во многих странах оказывались в долгах.

Крупными заемщиками могли быть короли, займы которых носили либо военный характер, либо потребительский. Короли были одними из самых «плохих» заемщиков, так как легко могли решить не возвращать деньги.

На протяжении многих веков кредит был слабо развит в капиталистическом обществе, что было обусловлено целым рядом объективных и субъективных причин. Вплоть до Второй мировой войны коммерческие банки развитых капиталистических стран почти не предоставляли населению денежные ссуды на потребительские цели. Первыми вступили на этот путь коммерческие банки США. Еще в 1920-1930 гг. группа из нескольких банков, возглавляемая одним из предшественников нью-йоркских City-Corp и Bank of America, создала у себя отделы потребительского кредита. Первоначально эта банковская группа предоставляла займы частным лицам на такие цели, как оплата медицинской помощи, стоматологических услуг, обучения и т.п., но затем приступила и к выдаче ссуд на покупку в рассрочку потребительских товаров. После окончания войны сектор потребительского кредита стал одним из наиболее быстроразвивающихся сегментов рынка кредитных услуг коммерческих банков. В других западных странах бум в области банковского кредитования потребительских нужд населения начался в конце 50-х годов. Таким образом, особое развитие потребительский кредит получил в условиях общего кризиса капитализма (главным образом, после Второй мировой войны 1939-1945 гг.) в связи с резким усилением несоответствия между ростом производства и ограниченностью платежеспособного спроса трудящихся.

Теперь же кредит получил широкое распространение практически во всех экономически развитых и развивающихся странах по всему миру. В нашей стране развитие кредитования напрямую было связано с уровнем макроэкономической стабильности, социально-экономического развития и, соответственно, состоянием банковской системы.

За период экономических реформ банковская система Кыргызстана претерпела кардинальные изменения. Проведенные ранее структурные изменения в банковской системе были нацелены на создание и развитие эффективного финансового посредничества в условиях рыночной конкуренции.

На начальном этапе реформирования банковской системы республики на рынке доминировали крупные государственные или бывшие государственные банки, неэффективность деятельности которых была очевидна. В целях оздоровления финансовой системы, правительством и Национальным банком Кыргызской Республики при поддержке Всемирного банка в 1996 году была



«Бизнес имеет возможность финансировать свои краткосрочные обязательства с помощью дешевого долгосрочного заимствования. Несмотря на то, что банки и другие финансовые институты сократили все формы кредитования, для большинства компаний в ближайшей перспективе это не имеет значения из-за отсутствия потребностей в заемных средствах».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

осуществлена программа структурной перестройки финансового сектора (ФИНСАК), основными результатами которой являлись:

- совершенствование законодательной базы: были приняты новые редакции Закона «О банках и банковской деятельности в Кыргызской Республике», «О Национальном банке Кыргызской Республики», «О банкротстве», «О залоге» и ряд других нормативных актов;
- ликвидация двух крупных и неплатежеспособных государственных банков (Агропромбанк и Элбанк), сдерживавших развитие новых банков (при сохранении прежнего объема услуг во всех регионах республики);
- создание регулятивной основы и системы банковского надзора, а также правовое обеспечение политики поддержки и развития инфраструктуры, необходимой для развития небанковских финансовых учреждений;
- разработка и внедрение с 1 июня 1997 года новой системы бухгалтерского учета и отчетности, соответствующей требованиям международных стандартов;
- начало модернизации платежной системы.

В результате проведенной реформы появилась система законодательных и нормативных актов, представляющая правовую основу для осуществления банковской деятельности, методов регулирования банковского сектора и надзора над ним. Совокупный капитал банковской системы достиг положительно-го значения, адекватного рискам, наблюдавшимся в тот период времени. Получили развитие новые банки, осуществляющие свою деятельность на основе международных стандартов учета и отчетности. В результате дополнительных инвестиций в банковский сектор возросли объемы кредитования, совершенствовалось качество обслуживания клиентов.

Несмотря на эти позитивные изменения, к концу 1998 года произошло резкое снижение финансовой устойчивости банковского сектора. Это было обусловлено рядом внутренних факторов, но существенное влияние оказали и внешние факторы: финансовый кризис в России (что привело к ухудшению состояния платежного баланса нашей республики); изменение валютного режима в Казахстане; принятие мер по защите внутреннего рынка в Узбекистане. Экзогенные факторы усугубили проблемы, накопившиеся внутри банковской системы в связи с неэффективной кредитной политикой отдельных коммерческих банков, высокой степенью их аффилированности, перекосами в процентной политике, а также слабым менеджментом.

Ухудшение качества кредитного портфеля банков, увеличение доли убыточных или невозвратных кредитов, неэффективная система управления, отсутствие контроля за действиями исполнительных должностных лиц со стороны акционеров, несовершенная система внутреннего контроля и внутреннего аудита привели к неплатежеспособности целого ряда банков. Угроза возникновения системного кризиса банковского сектора незамедлительно требовала проведения дальнейших кардинальных реформ.

В целях предупреждения системного кризиса Национальный банк, совместно с правительством Кыргызской Республики, осуществил мероприятия по оздоровлению и реструктуризации неплатежеспособных банков, активизировал работу по совершенствованию нормативно-правовой базы надзора за деятельностью коммерческих банков. Со своей стороны, коммерческие банки республики направили свои усилия на преодоление посткризисных явлений в экономике, решение проблем, связанных с возвратом активов и созданием адекватных резервов на понесенные кредитные потери, повышение финансовой устойчивости в целом. Банками также проводилась работа по улучшению качества кредитной деятельности, более пристальное внимание уделялось процессу управления ликвидностью в среднесрочной перспективе.

В результате предпринятых совместных мер было сохранено жизнеспособное ядро банков, а системный риск в банковском секторе был локализован и впоследствии нейтрализован.

Результаты оценки финансового сектора, проведенные в 2002 году Международным валютным фондом совместно со Всемирным банком, свидетельствовали о соответствии основных параметров регулирования деятельности коммерческих банков общепринятым мировым стандартам.

В целях дальнейшего развития банковской системы Кыргызской Республики



были определены первоочередные задачи, которые нашли свое отражение в Основных направлениях (программе) среднесрочного развития банковского сектора Кыргызской Республики.

Данной Программой среднесрочного развития банковского сектора Кыргызской Республики на период 2004-2006 годы был определен ряд важных задач, направленных на:

- повышение уровня капитализации банков и качества капитала;
- улучшение финансового состояния коммерческих банков;
- развитие деятельности банков по кредитованию реального сектора экономики и мобилизацию денежных ресурсов;
- расширение спектра услуг, внедрение новых банковских продуктов и повышение качества предоставляемых услуг;
- развитие системы корпоративного управления и повышение культуры управления в банках, совершенствование управления рисками и системы внутреннего контроля;
- совершенствование банковского законодательства;
- укрепление банковского надзора и регулирования;
- введение системы защиты депозитов;
- улучшение платежной системы;
- создание механизмов противодействия банковской системы финансированию терроризма и отмыванию доходов, полученных преступным путем;
- совершенствование правовой и судебной системы.

Работа, проведенная в 2003-2004 годах, была направлена, в основном, на совершенствование и оптимизацию банковского законодательства и нормативной базы НБКР, усиление функции надзора со стороны НБКР, рост капитализации, увеличение объемов кредитования и расширение видов банковских услуг со стороны коммерческих банков.

4. Основные функции кредита

Сущность кредита проявляется в его функциях. Посредством использования функций кредита, предприятия различных форм собственности и общество в целом добиваются эффективности производства и роста доходов. Кредит выполняет следующие три основные функции:

Распределительную - она заключается в распределении на возвратной основе денежных средств. Она проявляется при аккумуляции средств, а также при их размещении. Конкретно эта функция проявляется в процессе временного предоставления средств предприятиям и организациям для удовлетворения их потребностей в денежных ресурсах. Предприятия, таким образом, обеспечиваются необходимым оборотным капиталом и ресурсами для инвестиций.

Эмиссионную - она заключается в создании кредитных средств обращения и замещения наличных денег. Она проявляется в том, что в процессе кредитования создаются платежные средства, т.е. в оборот наряду с деньгами в наличной форме входят также деньги в безналичной форме. Действие данной функции проявляется и тогда, когда на основе замещения наличных денег происходят безналичные расчеты.

Контрольную - она состоит в осуществлении контроля со стороны банков-кредиторов за эффективностью деятельности экономических субъектов, которые являются заемщиками. Действие этой функции проявляется в том, что в компании, получившей кредит, осуществляется всесторонний контроль над целевым использованием кредитных ресурсов. Именно на базе кредитных отношений строится наблюдение за деятельностью заемщиков и кредиторов, оценивается кредитоспособность и платежеспособность предприятий. Ведь любой банк-кредитор своими методами, такими как оценка финансового состояния, контроль целевого использования, регулярный мониторинг и залоговое обеспечение, контролирует состояние заемщика, стремясь минимизировать потенциальные убытки и обеспечить своевременный возврат выданного кредита.





«... если бы американские низкокачественные кредиты не оказались слабым звеном глобальной финансовой системы, то роль слабого звена сыграл бы какой-нибудь другой финансовый продукт или рынок. Недооценка риска раньше или позже должна была прийти в противоречие с присутствием людям неприятием риска: кризис стал психологически неизбежным».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

5. Основные принципы кредитования

Кредитование корпоративных и частных заемщиков на производственные и потребительские нужды осуществляется при строгом соблюдении принципов кредитования, которые представляют собой главный элемент системы кредитования, поскольку отражают сущность и содержание кредита, а также требования объективных экономических законов, в том числе и в области кредитных отношений.

К принципам кредитования относятся: срочность возврата, дифференцированность, обеспеченность и платность.

Особенностью, которая отличает кредит как экономическую категорию от других экономических категорий товарно-денежных отношений, является возвратность. Она является неотъемлемой чертой кредита, его атрибутом, без которой он не может существовать.

Срочность кредитования представляет собой необходимую форму достижения возвратности кредита. Этот принцип означает, что кредит должен быть не просто возвращён, а возвращён в строго определённый срок, т.е. в нём находят конкретное выражение факторы времени. И, следовательно, срочность есть временная определённость возвратности кредита. Срок кредитования является предельным временем нахождения ссуженных средств в руках заёмщика и выступает той мерой, за пределами которой количественные изменения во времени переходят в качественные: если нарушается срок пользования ссудой, то искажается сущность кредита, он теряет своё подлинное назначение, что отрицательно сказывается на состоянии денежного обращения в стране.

С этим принципом очень тесно связаны два других принципа кредитования, таких, как дифференцированность и обеспеченность.

Дифференцированность кредитования означает, что коммерческие банки не должны однозначно подходить к вопросу о выдаче кредита своим клиентам, претендующим на его получение. Кредит должен предоставляться только тем клиентам, которые в состоянии его своевременно вернуть. В таком случае дифференциация кредитования должна осуществляться на основе показателей кредитоспособности, под которой понимается финансовое состояние предприятия, дающая уверенность в способности и готовности заёмщика возвратить кредит в оговоренный договором срок. Эти качества потенциальных заёмщиков оцениваются посредством анализа их баланса на ликвидность, обеспеченность хозяйства собственными источниками, уровень его рентабельности на текущий момент и в перспективе.

В современных условиях, говоря об обеспеченности ссуд, следует иметь в виду наличие у заёмщиков юридически оформленных обязательств, гарантирующих своевременный возврат кредита: залогового обязательства, договора-гарантии, договора-поручительства.

Принцип платности кредита означает, что каждый заёмщик должен внести банку определённую плату за временное заимствование у него для своих нужд денежных средств. На практике реализация этого принципа осуществляется посредством банковского процента. Ставка банковского процента - это своего рода «цена» кредита. Банку платность кредита обеспечивает покрытие его затрат, связанных с уплатой процентов за привлечённые в депозиты чужие средства, затрат по содержанию своего аппарата, а также обеспечивает получение прибыли для увеличения ресурсных фондов кредитования (резервного, уставного) и использования на другие собственные нужды.

6. Основные формы банковского кредита

В процессе кредитования используются различные формы кредита. Банковский кредит предоставляется в виде денежных ссуд коммерческими банками и другими финансово-кредитными учреждениями юридическим лицам, частным предпринимателям и физическим лицам. Банковские кредиты различаются по типу получателей, размерам, срокам, по валюте и направлению кредитования.

Банки предоставляют заемщикам кредиты следующих видов:

- i. По статусу заемщика:
 - юридические лица;



- индивидуальные предприниматели;
- физические лица.
- ii. По назначению:
 - промышленный;
 - сельскохозяйственный;
 - торговый;
 - услуги;
 - ипотечный,
 - потребительский.
- iii. По срокам кредитования:
 - краткосрочные - до одного года;
 - среднесрочные - от одного года до трех лет;
 - долгосрочные - свыше трех лет.
- iv. По форме предоставления кредита или его заменителя:
 - в наличной форме;
 - в безналичной форме;
 - смешанная форма;
 - лизинговая форма;
 - гарантии и поручительства;
 - аккредитивы;
 - факторинг.
- v. По степени обеспеченности возврата:
 - обеспеченные залогом;
 - обеспеченные гарантией или поручительством юридических и физических лиц.
- vi. По методу погашения:
 - кредиты, погашаемые по индивидуальному графику;
 - кредиты с аннуитетными платежами;
 - кредитная линия, которая предполагает наличие свободно-го графика погашения в пределах окончательной даты погашения.
- vii. По виду процентных ставок:
 - фиксированная;
 - переменная.



Банки выдают кредиты по видам валюты: в национальной валюте (кыргызский сом) и иностранной валюте (в валютах других стран).

Также есть межбанковские кредиты, которые предоставляют-ся банками друг другу, когда у одних банков возникают свободные ресурсы, а у других их не хватает. Следует отметить, что размеры кредитов одних бан-ков (кредиторов), предоставляемых другим банкам (дебиторам), довольно су-щественны.

Таким образом, формы кредита тесно связаны с его структурой и в опре-деленной степени отражают сущность кредитных отношений.

7. Заключение

Подводя итог сказанному, можно определенно сделать вывод о том, что коммерческие банки сегодня - основная составная часть кредитно-финансовой системы любой страны. В нашей стране, как и в большинстве государств мира, сформирована и развивается двухступенчатая банковская система – централь-ный банк в лице Национального банка и коммерческие банки.

Коммерческие банки являются основными источниками ресурсов на рынке ссудных капиталов Кыргызстана. Однако масштабы их деятельности и роль в кредитовании экономики нашей страны еще не так широки и значимы, как в развитых странах. Сегодня коммерческие банки развитых стран способны предложить клиенту до 200 видов разнообразных банковских продуктов и услуг, а также множество их разновидностей и комбинаций. А соотношение активов банковской системы к внутреннему валовому продукту, показывающее уро-вень банковского посредничества, может достигать в экономически развитых странах 100% от ВВП.

Дальнейшее построение и устойчивое развитие банковской системы воз-можно лишь путем восстановления принципа функционирования кредитных учреждений, принятых в цивилизованном мире и опирающихся на многове-



ковой опыт рыночных банковских структур. И в этом процессе важная роль отводится средствам массовой информации, в особенности, публикующим материалы на экономическую тематику. Грамотно подготовленные и доступно представленные широкой читательской аудитории публикации однозначно будут способствовать поднятию общей экономической грамотности, формированию устойчивого спроса на банковские услуги и повышению требований со стороны потребителей к качеству услуг, предоставляемых коммерческими банками.

8. Приложения

Пример хорошо подготовленной публикации в СМИ:

В постсоветском Кыргызстане развивается предпринимательство

Начать бизнес здесь легче, чем в любой другой стране Центральной Азии, однако высокие процентные ставки затрудняют получение небольших кредитов.

Бишкек, Кыргызстан. Когда Наталья Семенко основывала свою транспортную компанию, она даже не задумывалась о том, чтобы пойти в банк и взять кредит, так как процентные ставки составляли 20-25 процентов. Вместо этого она продала свой дом.

- По данным Всемирного банка, начать бизнес в этой молодой бывшей советской республике легче, чем в любой другой стране Центральной Азии. Однако будущие предприниматели испытывают большие трудности в получении средств на развитие бизнеса. Данный факт замедляет развитие страны, отчаянно нуждающейся в росте, и способствует усилению чувства разочарования, которое является одной из причин непрекращающейся политической нестабильности, - говорят эксперты.

«Возникает ощущение, что они никуда не двигаются, что у них нет роста», - говорит Роберт Андерсон (Robert Anderson), преподаватель делового администрирования из находящегося в Бишкеке Американского университета Центральной Азии.

В свою очередь нестабильность отпугивает инвесторов. Однако количество доступных предложений на кредитном рынке растет, количество организаций в коммерческом банковском секторе страны выросло с нуля в 1991 году до 23 в настоящее время, обстановка, в которой приходится работать предпринимателям, понемногу улучшается.

В подготовленном Всемирным банком докладе «Предпринимательство-2007» (Doing Business-2007), в котором изучается деловой климат в 178 странах, Кыргызская Республика стоит на 94-м месте, то есть она в целом более дружелюбна для бизнеса, чем Россия и находящийся неподалеку в списке Узбекистан, однако не так дружелюбна, как ее центральноазиатский большой брат Казахстан. По словам предпринимателей, процедура открытия бизнеса, такие вещи, как получение лицензий и налоги, не представляют особых трудностей - что позволило Кыргызстану занять первое место в региональном рейтинге в данной категории. Главным вопросом является поиск капитала.

Доходы в стране невелики, и кыргызстанцам трудно накопить достаточные для открытия бизнеса суммы. Медсестра получает 40 долларов в месяц, доход преподавателя может достигать 60 долларов. А кредиты стоят дорого.

Процентные ставки на кредиты для малого бизнеса, выдаваемые коммерческими банками, составляют в среднем 20-25 процентов, однако проценты по микрокредитам могут достигать 48 процентов. Для сравнения, в Соединенных Штатах, по данным Национальной федерации независимого бизнеса, процентные ставки по кредитам для малого бизнеса составляют в среднем 8%.

Дороговизна банковских кредитов объясняется двумя основными причинами. Во-первых, объем доступного капитала невелик - хотя он и растет - и спрос на него очень высок.

«В Кыргызстане всем нужны деньги: правительству, предпринимателям и даже просто потребителям, - отмечает экономист Бахтияр Бакас уулу, научный сотрудник Института экономических стратегий, расположенного в городе Алматы в Казахстане. - Поэтому низкий уровень предложения финансовых средств и высокий спрос на них способствуют высоким процентным ставкам».

«По большей части население развивающихся стран до сих пор вынуждено довольствоваться столь скудным прожиточным минимумом, что людям приходится страховаться от непредвиденных обстоятельств в будущем. Они стремятся иметь запас на случай лишений, а поскольку далеко не в каждой из этих стран есть государственная система социальной защиты, единственный способ защитить себя – самостоятельно откладывать деньги на черный день».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»



Вторая причина заключается в том, что предоставление кредитов в Кыргызстане связано с риском, - говорит Алима Нургазиева, представитель «АзияУниверсалБанка». Существует риск того, что потребители не смогут или не захотят возвращать кредит. Кроме того, существует риск «общей макроэкономической и политической нестабильности в стране», - добавляет г-н Бакас уулу.

В 2005 году из-за массовых протестов было вынуждено уйти в отставку правительство республики. С того времени ситуация успокоилась, однако она до сих пор не является полностью стабильной. После вызвавшего споры конституционного референдума, проведенного в октябре 2007 года, оппозиционные партии сформировали «революционный комитет», целью которого является новая отставка правительства.

Несмотря на нестабильность, кредитный рынок быстро растет. Объем кредитов, выданных частному сектору в 2006 году, составил 331 миллион долларов, что более чем в четыре раза превышает объем кредитов, выданных четырьмя годами ранее - 71 миллион долларов.

Однако, по данным Всемирного банка, большая часть этих денег идет крупным заемщикам. По словам г-на Бакаса уулу, банки считают кредитование малого бизнеса «слишком хлопотным делом».

Независимо от того, хотят банки выдавать кредиты или нет, кыргызстанцы, которые не могут найти работу - или высокооплачиваемую работу - по-прежнему обращают свои взоры в сторону предпринимательства.

Несмотря на то что, по официальным данным, уровень безработицы в последние годы составляет около восьми процентов населения, эта цифра не соответствует действительности, так как власти считают каждого собственника участка земли имеющим работу, сообщается в докладе Азиатского банка развития. «Нехватка рабочих мест в сельских районах привела к массовой миграции молодежи в города», - говорится в докладе.

В городах эти трудовые мигранты тоже зачастую не могут найти работу. Поэтому они начинают собственное дело. «Около половины населения страны вовлечено в малый бизнес, - говорит директор Союза предпринимателей Кыргызстана Усен Кыдыралиев. - Несмотря на трудности с получением банковских кредитов, люди находят способы открывать свое дело».

Некоторые занимают деньги у родственников, как это сделала Замира Кыргызбекова, чтобы открыть свой овощной магазин. Некоторые продают дома и другое имущество, как это сделала г-жа Семенко, открывшая транспортную компанию. Некоторые прибегают к получению средств из неофициальных источников, как это сделал Таджикибек Ариналиев, купивший «Минивен» для своей компании, занимающейся автобусными перевозками. Другие едут на заработки в страны с более высокими зарплатами - например, в Казахстан или Россию. А многие идут в организации, выдающие микрокредиты, - несмотря на их высокие процентные ставки.

Хорошая новость заключается в том, что ситуация улучшается. Время идет, банковский сектор растет, и становится легче получить финансирование, проценты снижаются. «В целом, - говорит г-н Бакас уулу, - перспективы банковского сектора выглядят обнадеживающими».



Пример плохо подготовленной публикации в СМИ:

Государство должно обеспечить производителей кредитами по льготным ставкам не выше 12 процентов

Депутаты Жогорку Кенеша, заслушав отчет председателя Национального банка Кыргызской Республики, в который раз вернули его «с небес на землю». Вместо абстрактных рассуждений о денежно-кредитной политике и валютном курсе они заставили его прямо ответить на вопрос: до каких пор коммерческие банки будут грабить народ за счет непомерно высоких процентных ставок по кредитам?

Депутат М. обратил внимание главного банкира страны на бедственное положение крестьян накануне посевной: «Успешная посевная кампания - это залог продовольственной безопасности страны. Но цены на ГСМ настолько высоки, что крестьяне просто не выходят в поле - им нечем заправлять технику и не на что купить семена. Учитывая важность сельского хозяйства для нашей экономики,



«В отсутствие осмысленной экономической политики популизм вынужден апеллировать к нравственности, чтобы привлечь последователей. Лидеры-популисты не в состоянии доказать концептуальное преимущество популизма перед свободным рынком. Им не по зубам и рациональная строгость логики Маркса. Их экономические идеи – это пустые разглагольствования, одобренные такими словечками, как «эксплуатация», «справедливость» и «земельная реформа». Понятия «ВВП» или «производительность» попросту отсутствуют в лексиконе».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»

мы должны срочно решить вопрос предоставления крестьянам кредитов для пополнения оборотных средств и успешного проведения посевной. Поскольку денег у бюджета на субсидии для аграриев нет, думаю, решать вопрос нужно законодательным образом. Мы предлагаем на ваше обсуждение законопроект, который вводит фиксированную ставку по кредитам для коммерческих банков не выше 12 процентов годовых. Также законопроект решает проблему залога: если Нацбанк не в состоянии усмирить подконтрольные ему коммерческие банки, то пусть он тогда выступает гарантом или залогодателем для кредитования сельхозпроизводителей».

Позицию депутата М. горячо поддержали представители фракции коммунистов, другие партии левого крыла и даже центристы. «Создается ощущение, что коммерческие банки существуют в безвоздушном пространстве. В тот момент, когда вся страна сосредоточена на преодолении кризиса, они, похоже, создают искусственные препятствия аграрному бизнесу», - считает депутат, кандидат экономических наук Б. «Все очевидно - процентные ставки на кредиты для малого бизнеса, выдаваемые коммерческими банками, составляют в среднем 20-25 процентов, однако проценты по микрокредитам могут достигать 48 процентов. Для сравнения, в Соединенных Штатах, по данным Национальной федерации независимого бизнеса, процентные ставки по кредитам для малого бизнеса составляют в среднем 8%. Неужели американские фермеры получают меньше доходов, чем кыргызстанские? Нет, конечно. Просто Федеральная резервная система США – аналог нашего Национального банка – внимательнее относится к нуждам сельскохозяйственной отрасли: выполняет свою задачу по финансовому обеспечению продовольственной безопасности страны, принуждая коммерческие банки кредитовать аграриев по льготным ставкам», - дополняет свою позицию депутат Б.

Некоторые депутаты высказались против предложенного законопроекта, закрепляющего фиксированную льготную кредитную ставку для сельхозпроизводителей, ссылаясь на то, что это невыгодно коммерческим банкам. Однако таких парламентариев было меньшинство, большинство же совершенно справедливо отметило, что банки должны кредитовать реальный сектор и обслуживать финансовые потребности экономики. А то, что их прибыль в результате нового законопроекта снизится, пойдет им только на пользу – будут лучше и активнее работать. В конце концов снижение прибыли по одному кредиту можно компенсировать увеличением числа выданных кредитов. В самом деле, простой арифметический подсчет показывает, что 10 кредитов под 25 процентов годовых дадут тот же доход, что и 20 кредитов под 12 процентов годовых. Если бы комбанки активнее кредитовали аграриев, всем было бы только лучше – больше оборотных средств в отрасли, та же самая прибыль коммерческих банков.

С другой стороны, критику вызвало предложение депутата М. сделать Нацбанк гарантом или залогодателем при кредитовании сельхозпроизводителей. Дескать, это не входит в задачи Национального банка. Тогда инициаторы законопроекта предложили альтернативный вариант – пусть коммерческие банки берут в качестве залога будущий урожай, и никто в накладе не останется. Фермеры с большим удовольствием возьмут кредит на ГСМ под залог будущего урожая.

Так или иначе, но долгие прения закончились единодушным решением законодателей: принять законопроект и обязать коммерческие банки выдавать сельхозпроизводителям льготные кредиты под 12 процентов годовых, принимая в качестве залога будущий урожай.

Таким образом, Кыргызстан впервые за всю историю независимости получил шанс решить проблему поддержки и бурного развития сельского хозяйства. Все эти меры приведут к тому, что мы снизим объемы импортируемого продовольствия, создадим на селе дополнительные рабочие места, стабилизируем экономическую обстановку, прекратим внутреннюю миграцию и снижение численности населения регионов, заставим, наконец, коммерческие банки работать на благо народа Кыргызстана. И это справедливо – банки созданы для того, чтобы решать финансовые проблемы страны, а не создавать их искусственно.

9. Источники информации

Интернет:

1. Веб-сайты банков;
2. Веб-сайт НБКР;
3. Веб-сайт Союза банков;



4. Специализированные веб-сайты, включая МФО.
- Публикации НБКР:
1. Бюллетени;
 2. Годовые отчеты;
 3. Пресс-релизы.
- Публикации банков:
1. Регулярная отчетность;
 2. Буклеты, брошюры, информационные стенды.

10. Глоссарий

Заемщик – физическое лицо, или физическое лицо, зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством, с которыми заключается кредитный договор, обладающие полной дееспособностью, а именно: способностью своими действиями приобретать и осуществлять гражданские права и обязанности и исполнять их в полном объеме.

Залогодатель – лицо, обладающее правом собственности или иным вещным правом на предмет залога. Залогодателем может быть сам заемщик по обязательству, обеспеченному залогом, или третье лицо, не участвующее в этом обязательстве.

Залогодержатель – банк (кредитор), предоставляющий кредиты, чьи требования по основному обязательству обеспечены залогом.

Поручитель (гарант) – лицо, обязующееся перед кредитором другого лица отвечать за исполнение последним его обязательства полностью или в части, солидарно с должником, согласно договору поручительства.

Кредитный договор – договор, на основании которого банк обязуется предоставить денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты на нее.

Договор о залоге – договор, по которому одна сторона - залогодержатель, являющийся кредитором по обязательству, обеспеченному залогом (основному обязательству), имеет право получить удовлетворение своих денежных требований к заемщику по этому обязательству из стоимости заложенного имущества или вещных прав (предмета залога) другой стороны - залогодателя - преимущественно перед другими кредиторами залогодателя за изъятиями, установленными Законом Кыргызской Республики «О залоге».

Договор поручительства – договор, по которому поручитель (гарант) обязуется перед кредитором другого лица отвечать за исполнение последним его обязательства полностью или частично, солидарно с должником.

Залог – это способ обеспечения исполнения денежного или выраженного в денежной форме обязательства под залог права собственности на имущество.

Кредитная история – совокупность кредитной информации о заемщике, которая характеризует исполнение заемщиком принятых на себя обязательств по ранее заключенным кредитным договорам.

Мониторинг – совокупность мероприятий по наблюдению за ходом действия кредита - от выдачи до полного погашения.

Кредитный комитет – орган, осуществляющий внутреннюю кредитную политику банка в пределах своих полномочий. В связи с этим, основной целью Кредитного комитета является минимизация кредитных рисков посредством принятия оптимально правильных решений по вопросам, выносимым на рассмотрение Кредитного комитета, в соответствии с требованиями кредитной политики банка.

«Экономические популисты раздают обещания, не задумываясь о том, где взять средства на их выполнение. Реализация обещаний нередко приводит к сокращению налоговых поступлений и не позволяет заимствовать средства у частного сектора или иностранных инвесторов. В таких условиях почти всегда плательщиком становится центральный банк. Ему приходится печатать деньги, чтобы обеспечить платежеспособность правительства. Это вызывает гиперинфляцию, которая приводит к падению правительства и угрожает социальной стабильности».

Из книги АЛАНА ГРИНСПЕНА «Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы»



РЕФОРМЫ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ: РОЛЬ БАНКОВ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Содержание

1. Введение.
2. Национальный банк КР: основные задачи и функции.
3. Коммерческие банки – основные функции.
4. Реформы в Национальном банке КР.
5. Реформы в банковском секторе.
6. Практикум: примеры статей.
7. Глоссарий.

1. Введение

Сразу же после обретения независимости Кыргызстан начал проводить успешные структурные экономические реформы. В частности, к таким реформам можно отнести выход из рублевой зоны и введение собственной национальной валюты – сома, что позволило проводить собственную денежно-кредитную политику и, в конце концов, обуздать гиперинфляцию. Одной из прорывных реформ также считается выбор денежно-кредитных властей (Нацбанк, правительство) в пользу либерального валютного законодательства, что сделало привлекательным банковский сектор Кыргызстана и позволило привлечь дополнительные инвестиции. И таких реформ в начале становления республики было достаточно много.

К большому сожалению, темпы и качество структурных реформ в банковском секторе начали замедляться, что в конечном итоге привело к плачевному состоянию как банковского сектора, так и экономики страны в целом. Проведение структурных реформ в банковском секторе является необходимым условием для успешного развития страны в целом. Реформы должны затрагивать как деятельность самого Национального банка, так и деятельность коммерческих банков. Деятельность Национального банка и принимаемые им решения в конечном итоге сказываются на материальном благосостоянии каждого гражданина страны. СМИ должны понимать и широко освещать работу Национального банка, так как от принимаемых им решений зависит уровень инфляции, стабильность национальной валюты, стабильность платежных систем и банковского сектора. От освещения деятельности коммерческих банков зависит степень доверия вкладчиков и клиентов к банковской системе. К сожалению, недостаточное освещение в СМИ деятельности как НБКР, так и коммерческих банков привело к той катастрофической ситуации, которую мы наблюдаем в настоящее время в банковской системе. Прежде всего, это касается коммерческого «АзияУниверсалБанка», заведенных уголовных дел в отношении должностных лиц Национального банка. Опасны также огромные финансовые вливания в банковскую систему со стороны государства, и без того ощущающего острую нехватку средств в бюджете.

Представители СМИ должны понимать происходящие явления в банковском секторе, объективно их оценивать, уметь самостоятельно сравнивать общие показатели банковского сектора с аналогичными данными других государств, а не верить на слово чиновникам Национального банка, а также оценивать проводимые реформы в банковском секторе. То, насколько активно СМИ будет проводить освещение деятельности и состояния банковского сектора, будет зависеть качество принимаемых решений руководителями банков, повысит прозрачность их деятельности, улучшит доверие населения к банковской системе, что в конечном итоге скажется на экономическом благосостоянии страны в целом.

**Максат
Ишенбаев,**
*экс-заместитель
председателя
Национального
банка Кыргызской
Республики*

Ключевые слова:
банковская система, валютная политика, денежно-кредитная политика, денежная масса, депозиты, долговые обязательства, золотовалютные резервы, инфляция, инфляционное таргетирование, кредиты, корпоративное управление, надзор, платежная система, эмиссия денежных знаков.



2. Национальный банк КР: основные задачи и функции

Основные цели, задачи и функции Национального банка КР прописаны в Законе «О Национальном банке КР». Для общего понимания деятельности Национального банка необходимо знать данный закон. Ниже приводятся основные статьи касательно его деятельности.

Статья 2. Цель деятельности банка Кыргызстана

Целью деятельности банка Кыргызстана является достижение и поддержание стабильности цен посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики согласно настоящему закону.

Статья 3. Основная задача банка Кыргызстана

Основной задачей, способствующей достижению цели (или подчиненной основной цели) деятельности банка Кыргызстана, является поддержание покупательской способности национальной валюты, обеспечение эффективности, безопасности и надежности банковской и платежной системы республики для содействия долгосрочному экономическому росту республики.

Статья 4. Функции банка Кыргызстана

Банк Кыргызстана выполняет следующие функции:

- 1) определяет и проводит денежно-кредитную политику;
- 2) разрабатывает и осуществляет единую валютную политику;
- 3) обладает исключительным правом проведения эмиссии денежных знаков;
- 4) является кредитором последней инстанции для банков;
- 5) устанавливает правила проведения банковских операций, бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы;
- 6) выдает лицензии на ведение банковских операций, деятельность ломбардов, привлечение юридическими лицами денежных средств от населения на условиях срочности, возвратности и платности;
- 7) осуществляет регулирование и надзор за деятельностью банков и финансово-кредитных учреждений, лицензируемых банком Кыргызстана;
- 8) способствует эффективному функционированию платежной системы и осуществлению межбанковских платежей;
- 9) осуществляет валютное регулирование, включая издание нормативов, регулирующих операции с иностранной валютой, а также операций по купле, продаже и обмену иностранной валюты в соответствии с законодательством республики;
- 10) владеет и управляет официальными валютными резервами;
- 11) составляет совместно с Национальным статистическим комитетом платежный баланс Кыргызской Республики;
- 12) представляет интересы и выступает от имени Кыргызской Республики в организациях, на международных совещаниях, конференциях, касающихся денежно-кредитной и банковской политики;
- 13) осуществляет иные функции, полномочия и права в соответствии с законодательством Кыргызской Республики.

Для достижения установленных настоящим законом целей банк Кыргызстана имеет право на определенных им условиях осуществлять следующие операции:

- 1) предоставлять кредиты на срок не более шести месяцев под обеспечение ценными бумагами и другими активами, определяемыми банком Кыргызстана, в соответствии с настоящим законом и законодательством Кыргызской Республики;
- 2) осуществлять банковские операции по обслуживанию банков и других финансово-кредитных учреждений;
- 3) покупать и продавать чеки, простые и переводные векселя первоклассных





Коммерческие банки, создающие спрос на денежные средства, должны не только максимально мобилизовать имеющиеся в хозяйстве сбережения, но и формировать достаточно эффективные стимулы к накоплению средств. Стимулы к накоплению и сбережению денежных средств формируются на основе гибкой депозитной политики коммерческих банков. Помимо высоких процентов, выплачиваемых по вкладам, кредиторам банка необходимы высокие гарантии надежности помещения накопленных ресурсов в банк.

- эмитентов, имеющие, как правило, товарное происхождение, со сроками погашения не более шести месяцев;
- 4) покупать и продавать ценные бумаги, выпущенные правительством Кыргызской Республики, на вторичном рынке;
 - 5) покупать и продавать ценные бумаги, выпущенные банком Кыргызстана, а также ценные бумаги, выпущенные иностранными государствами, международными организациями;
 - 6) покупать и продавать драгоценные металлы и иные виды валютных ценностей;
 - 7) покупать и продавать иностранную валюту;
 - 8) открывать счета в банках и финансовых учреждениях;
 - 9) выступать в качестве посредника по сделкам, связанным со средствами, предоставленными международными финансовыми институтами для финансирования различных программ на условиях, установленных правлением банка Кыргызстана;
 - 10) осуществлять иные банковские операции, не запрещенные законодательством.

При решении задач центральный банк выполняет три основные функции: регулирующую, контролирующую и информационно-исследовательскую. К регулирующей функции относится регулирование денежной массы в обращении. Это достигается с помощью операций на открытом рынке, интервенций на внутреннем валютном рынке, а также учетной ставкой и установлением обязательных резервных требований. С регулирующей функцией тесно связана контролирующая функция. Национальный банк получает обширную ежедневную информацию о состоянии каждого конкретного банка. Контролирующая функция включает определение соответствия требованиям к качественному составу банковской системы, т.е. процедуру допуска кредитных институтов на национальный банковский рынок, а также разработку необходимых для коммерческих банков экономических коэффициентов и нормативов и контроль за их выполнением.

Всем центральным банкам присуща информационно-исследовательская функция, т.е. функция научно-исследовательского, информационно-статистического центра. При этом во многих странах эта функция закреплена в законодательном порядке.

3. Коммерческие банки: основные функции

Коммерческие банки в Кыргызской Республике осуществляют свою деятельность на основе Закона «О банках и банковской деятельности».

В соответствии с законом - банком в Кыргызской Республике является финансово-кредитное учреждение, созданное для привлечения депозитов юридических и физических лиц и других денежных средств и размещения их от своего имени на условиях возвратности, платности, срочности, а также для осуществления расчетов по поручениям клиентов.

По форме собственности банк может быть государственным или частным. По видам деятельности банк может быть универсальным или специализированным.

Универсальный банк - это банк, осуществляющий все виды банковских операций, включая инвестирование. **Специализированный банк** - это банк, осуществляющий ограниченный круг банковских операций.

К основным банковским операциям относятся:

- 1) привлечение депозитов от своего имени на условиях, оговоренных с вкладчиком;
- 2) размещение собственных или привлеченных средств от своего имени на условиях, оговоренных с заемщиком;
- 3) открытие и ведение счетов физических и юридических лиц в национальной и иностранной валюте;
- 4) осуществление расчетов по поручению клиентов и банков-корреспондентов и их кассовое обслуживание;
- 5) выпуск, покупка, оплата, хранение и подтверждение платежных документов (чеки, аккредитивы, векселя и другие документы), включая кредитные и платежные карточки;



- 6) покупка и продажа долговых обязательств (факторинг) и учет простых и переводных векселей (форфетирование);
- 7) выпуск долговых ценных бумаг;
- 8) операции по финансовому лизингу;
- 9) выдача банковских гарантий;
- 10) осуществление брокерских услуг;
- 11) консультационные и информационные услуги, связанные с банковской деятельностью, в том числе услуги по управлению банком;
- 12) операции с драгоценными металлами и валютой.

Коммерческие банки выполняют многие функции в экономике.

Привлечение и аккумуляция временно свободных денежных средств.

Эта функция является одной из старейших банковских функций и в настоящее время получает наиболее широкое развитие. Банки концентрируют значительную часть образующихся в хозяйстве накоплений и сбережений. Внесенные в кредитные учреждения денежные суммы приносят вкладчикам доход в виде процента.

Банк способствует выполнению функции кредита по превращению временно свободных денежных капиталов и накоплений в ссудный капитал.

Одной из важных функций коммерческого банка является **кредитное посредничество**. Функцию кредитного посредничества банки осуществляют путем перераспределения денежных средств, временно высвобождающихся в процессе кругооборота фондов предприятий и денежных доходов частных лиц. Особенность посреднической функции коммерческих банков состоит в том, что главным критерием перераспределения ресурсов выступает прибыльность их использования заемщиком. Перераспределение ресурсов осуществляется по горизонтали хозяйственных связей - от кредитора к заемщику, при посредничестве банков, на условиях платности и возвратности. Плата за полученные займы средства формируется под влиянием спроса и предложения на заемные средства. В результате достигается свободное перемещение финансовых ресурсов в хозяйстве, соответствующее рыночному типу отношений.

Значение посреднической функции коммерческих банков для успешного развития рыночной экономики состоит в том, что они своей деятельностью уменьшают степень риска и неопределенности в экономической системе.

Денежные средства могут перемещаться от кредиторов к заемщикам и без посредничества банков, однако при этом резко возрастают риски потерь денежных средств, отдаваемых в ссуду, и возрастают общие издержки по их перемещению, поскольку кредиторы и заемщики не осведомлены о платежеспособности друг друга, а размер и сроки предложения денежных средств не совпадают с размерами и сроками потребности в них. Коммерческие банки привлекают средства, которые могут быть отданы в ссуду в соответствии с потребностями заемщиков, и на основе широкой диверсификации своих активов снижают совокупные риски владельцев денег, которые поместили свои сбережения на депозитах.

Посредничество в платежах между отдельными самостоятельными субъектами. Под этой функцией зачастую понимается деятельность банка как посредника в платежах. Через банки проходят платежи предприятий, организаций, населения, и в этом смысле банки, находясь между клиентами, совершая платежи по их поручению, как бы наделены посреднической миссией (внутри банка; клиринг, гросс между банками; СВИФТ – международные переводы; банкоматы – розница, т.е. частные лица).

Важнейшей функцией банков является также **стимулирование накоплений**. Коммерческие банки, создающие спрос на денежные средства, должны не только максимально мобилизовать имеющиеся в хозяйстве сбережения, но и формировать достаточно эффективные стимулы к накоплению средств. Стимулы к накоплению и сбережению денежных средств формируются на основе гибкой депозитной политики коммерческих банков. Помимо высоких процентов, выплачиваемых по вкладам, кредиторам банка необходимы высокие гарантии надежности помещения накопленных ресурсов в банк.

В связи с формированием фондового рынка получает развитие и такая функция банков, как **посредничество в операциях с ценными бумагами**. Банки имеют право выступать в качестве инвестиционных институтов, которые могут

Денежные средства могут перемещаться от кредиторов к заемщикам и без посредничества банков, однако при этом резко возрастают риски потерь денежных средств, отдаваемых в ссуду, и возрастают общие издержки по их перемещению, поскольку кредиторы и заемщики не осведомлены о платежеспособности друг друга, а размер и сроки предложения денежных средств не совпадают с размерами и сроками потребности в них.



осуществлять деятельность на рынке ценных бумаг в качестве посредника; инвестиционного консультанта; инвестиционной компании и инвестиционного фонда. Выступая в качестве финансового брокера, банки выполняют посреднические функции при купле-продаже ценных бумаг за счет и по поручению клиента на основании договора комиссии или поручения.

Функция консультанта. Американский экономист Дж. Катона, изучив практику крупных корпораций в США, отмечал: «Многие банкиры считают обязанности консультанта одной из самых важных своих функций... Отношения деловых фирм со своими банками характеризуются долговременными связями и теснейшими контактами в периоды, когда между ними не осуществляется каких-либо операций. В такие периоды услуги банков заключаются в предоставлении рекомендаций и информации».

4. Реформы В НБКР

Как уже говорилось выше, Кыргызстан после получения независимости был одним из передовых государств на просторах СНГ по проводимым экономическим реформам. В частности, мы самые первые вышли из рублевой зоны. В 90-х годах в странах рублевой зоны уровень инфляции превышал 1500%, и население не успевало обменивать денежные знаки на товары первой необходимости. Принятие решения о введении собственной национальной валюты требовало политического мужества и несло в себе достаточно высокие риски, так как национальная валюта – сом – была обеспечена только кредитными средствами МВФ и вызывала много споров относительно доверия к ней населения. Но в то же время данный шаг позволял Национальному банку КР проводить собственную денежно-кредитную политику, не оглядываясь

на Центральный банк России, и в конечном итоге это привело к тому, что уровень инфляции с четырехзначного значения упал до контролируемого двухзначного, а в начале 2000-х – и к однозначному значению. Кроме этого, в области валютной политики был выбран режим плавающего обменного курса, что предполагает отход от привязки национальной валюты к какой-либо международной резервной валюте, а курс определяется на основе спроса и предложения. Данный режим позволяет сохранять золотовалютные запасы страны и защищает от спекулятивных атак на национальную валюту. Также одной из успешных структурных реформ, проведенных в начале 90-х, является либеральное валютное законодательство. То есть не было никаких ограничений на приток и отток капитала в любой валюте. В настоящее время ограничения на вывоз иностранной валюты существуют в Казахстане, Узбекистане, России и других странах СНГ. Либеральное валютное за-

конодательство способствует привлечению иностранных инвестиций, особенно в банковский сектор. В настоящий момент около половины банков созданы с участием иностранного капитала. Но, к сожалению, стоит отметить, что в последнее время проведение значимых структурных реформ затормозилось, и на сегодняшний день деятельность Национального банка не соответствует жизненным реалиям сегодняшнего дня.

Какие структурные реформы должны быть проведены в Национальном банке?

Первое: отделение надзорных функций и создание собственного мега-регулятора, наподобие Агентства по финансовому надзору, действующему в соседнем Казахстане.

Данный мега-регулятор (созданный на базе банковского надзора) призван осуществлять надзор за финансовыми структурами, привлекающими сбережения населения: банки, страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные компании, управляющие компании, траст-фонды и т.д. Преимущества в отделении надзора в самостоятельный орган – это подготовленный персонал, развитая методологическая база, узкая специализация. Способствует притоку инвестиций во все финансовые рынки, так как надзор проводится на



консолидированной основе. Достаточно резко снижаются структурные риски на всех финансовых рынках.

Второе: укрепление независимости и улучшение прозрачности Национального банка.

Независимость центрального банка является важным условием успешного развития рыночной экономики. Эффективность экономики любой страны обусловлена стабильностью национальной валюты, низкими темпами инфляции, надежностью банковской системы и т.д. Обеспечить эти условия можно, только если центральный банк свободен от политической конъюнктуры, а следовательно, независим в принятии решений и выборе инструментов для их реализации. Независимый центральный банк — это орган, способный оперативно и независимо от сиюминутной политической конъюнктуры реагировать на сигналы финансового рынка, являющегося одним из важнейших сегментов экономики государства.

В теории разделяют четыре юридические характеристики независимости, которые обычно указываются в законе о центральном банке:

- первое - назначение руководства банка, кем конкретно назначается, а также сроки, на которые оно назначается;
- второе - принятие решений происходит без вмешательства правительства;
- третье - считается, что банк более независим, если в законе о банке основной целью проводимой банком политики указывается стабильность цен (инфляции);
- четвертое - независимость увеличивается, если законом запрещается прямое кредитование правительства центральным банком.

Наличие независимого в своей деятельности центрального банка страны — это отличительная черта государства с рыночной экономикой. Такая практика является своеобразной гарантией логичности проводимой в стране денежно-кредитной и валютной политики, предсказуемости условий работы банковской системы, стабильности национальной валюты.

Российский Институт экономики переходного периода (ИЭПП) в мае 2010 г. провел анализ политической и экономической независимости центральных банков 26 государств.

Эксперты определяли политическую независимость центробанков по таким параметрам, как: порядок назначения руководства банка, согласование денежной политики с правительством, усиление позиций банка в случае конфликта с правительством и пр. Экономические критерии анализа были следующими: условия выдачи кредита правительству, самостоятельность в процентной политике, участие в первичном рынке госдолга, отсутствие ответственности за банковский надзор и т.д. Самую высокую оценку независимости получили центральные банки Венгрии, а также Боснии и Герцеговины (15 баллов из 16 возможных), аутсайдерами в данном исследовании являются банки Беларуси (6 баллов), Украины (7 баллов) и Узбекистана (8 баллов). Банк России получил 11 баллов (так же, как и его коллеги из Казахстана, Туркменистана и Румынии). Независимость Национального банка Кыргызстана была оценена удивительно высоко (14 баллов, наравне с Чехией, Польшей, Болгарией и странами Прибалтики). Выходит, наш Нацбанк получил твердую «пятерку» за независимость принятия решений и свободу выбора инструментов их реализации. На бумаге все выглядит настолько крахмально чистым и экономически правильным, что просто диву даешься — почему же мы сейчас имеем то, что имеем? Банковский надзор, который входит в задачи Нацбанка, стал абсолютно неэффективным. Надзорная функция за последние пять лет превратилась в подобие беззубой собаки, которая издает предупредительный лай лишь по команде хозяина и по его же команде уползает в конуру. Можно с большой долей определенности утверждать, что все скандалы, сотрясающие банковскую систему КР после 7 апреля, являются прямым следствием фактического низложения надзорной функции Нацбанка. И стало это возможным из-за неумения или нежелания руководства НБКР противостоять политическому давлению и коррумпированности органов государственной власти (подробнее см. пример хорошей статьи

Прозрачность денежно-кредитной политики в первую очередь необходима для повышения ответственности центрального банка перед обществом. Все экономические агенты должны быть уверены в том, что власти проводят именно ту политику, которая соответствует национальным интересам. Органам денежно-кредитного регулирования необходимо не только раскрывать информацию, но и объяснять свои цели и решения.



Режим таргетирования инфляции (inflation targeting) подразумевает публичное объявление целевых значений инфляции на определенную перспективу, а стабильность цен становится долгосрочной целью. Другие цели, такие, как полная занятость или относительная стабильность обменного курса, также могут учитываться, но являются второстепенными. При этом, если власти четко придерживаются поставленных целей и добиваются их, режим таргетирования инфляции ведет к снижению инфляционных ожиданий.

в конце данной главы).

Наряду с независимостью важной характеристикой, проводимой ЦБ политики, является так называемая прозрачность или транспарентность, под которой, как правило, понимается степень раскрытия и достаточности информации, обнародуемой ЦБ, на основе которой экономические агенты формируют свое поведение и ожидания. Считается (например, Eijffinger, Geraats, 2002), что транспарентность денежно-кредитной политики в первую очередь необходима для повышения ответственности центрального банка перед обществом. Все экономические агенты должны быть уверены в том, что власти проводят именно ту политику, которая соответствует национальным интересам. Органам денежно-кредитного регулирования необходимо не только раскрывать информацию, но и объяснять свои цели и решения. Транспарентность политики центрального банка далеко не всегда признавалась необходимой. До 1990-х годов деятельность денежных властей окружала строжайшая секретность. Сегодня ситуация заметно изменилась. Информационная открытость стала неотъемлемой нормой деятельности центральных банков развитых стран. Весомый вклад в развитие и распространение высоких стандартов информационной политики центральных банков внес МВФ. В 1999–2000 гг. фонд принял Кодекс надлежащей практики по обеспечению транспарентности в денежно-кредитной политике. В частности, МВФ призывает центральные банки раскрывать всем заинтересованным лицам цели своей деятельности, ее правовые, институциональные и экономические основы, принципиальные решения и их обоснования, данные и информацию, связанные с денежно-кредитной политикой и банковским регулированием в полном объеме, в доступной форме и на своевременной основе.

В практических целях различается несколько видов транспарентности в денежно-кредитной политике:

- транспарентность целей экономической политики (политическая транспарентность);
- раскрытие информации об экономических данных, моделях и прогнозах (экономическая транспарентность);
- информация о механизмах принятия решений в денежно-кредитной политике (процедурная транспарентность);
- транспарентность информации о действиях центрального банка на финансовых рынках и об ошибках регулирования (операционная транспарентность);
- информация о мотивах принятия решений и возможных будущих действиях (стратегическая транспарентность).

Третье: переход к инфляционному таргетированию.

Режим таргетирования инфляции (inflation targeting) подразумевает публичное объявление целевых значений инфляции на определенную перспективу, а стабильность цен становится долгосрочной целью. Другие цели, такие как полная занятость или относительная стабильность обменного курса, также могут учитываться, но являются второстепенными. При этом, если власти четко придерживаются поставленных целей и добиваются их, режим таргетирования инфляции ведет к снижению инфляционных ожиданий.

Основные условия для перехода на режим инфляционного таргетирования:

1. Институциональная независимость: центральный банк должен обладать легальной автономией и не испытывать давления со стороны властей, которые могут привести к возникновению конфликтов с объявленной целью по инфляции.

2. Высокая квалификация аналитиков и надежная статистика: для эффективного применения режима таргетирования инфляции – ЦБ должен быть способен достоверно ее прогнозировать.

3. Требования к структуре экономики: успешная реализация режима таргетирования инфляции требует, чтобы цены в стране были свободными, экономика не испытывала сильной зависимости от цен на экспортируемое сырье и колебаний обменного курса, а долларизация экономики была мини-



Темы для журналистских расследований:

- **Качество надзорной функции Национального банка**
- **Рынок консультационных услуг коммерческих банков**
- **Создание мега-регулятора финансового рынка**
- **Что важнее: стабильность цен. Полная занятость или стабильность обменного курса?**
- **Национализация банков**

мальной.

4. Развитая финансовая система. Для обеспечения стабильности финансовой системы при осуществлении таргетирования инфляции и эффективной работы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики необходимы устойчивая банковская система и развитые финансовые рынки.

Из четырех необходимых условий у нас выполнено только одно. Но в то же время опыт стран, перешедших к режиму таргетирования инфляции, также свидетельствует о том, что плохие начальные условия могут быть улучшены за достаточно короткий срок. Например, Роджер и Стоун говорят о том, что волатильность инфляции в тех странах, которые после введения инфляционного таргетирования ее снижают, уменьшается вдвое в течение трех лет. Вообще говоря, тот факт, что макроэкономические показатели значительно улучшаются после начала применения режима таргетирования инфляции, даже если начальные условия были не слишком благоприятными, свидетельствует в пользу высокой значимости для макроэкономической динамики инфляционных ожиданий и веры экономических агентов в то, что центральный банк будет стараться выполнить заявленную цель по инфляции. Гораздо более серьезной проблемой является отсутствие у НБКР реальных эффективных инструментов воздействия на инфляцию. В настоящее время влияние на инфляцию оказывается в основном за счет изменения денежной базы при купле-продаже валюты. Но такой инструмент в условиях инфляционного таргетирования не является приемлемым, так как в значительной мере зависит от внешнеэкономической конъюнктуры. Для эффективного таргетирования инфляции НБКР должен иметь возможность влиять на ситуацию на денежном рынке через процентные ставки, чему может способствовать как развитие рынка облигаций НБКР, так и постепенное повышение роли процентной политики НБКР.

5. Реформы в банковском секторе

1. Увеличить минимальные требования по собственному капиталу до 400 млн. сомов для всех банков. Срок исполнения - 1 год.

Данная мера приведет к увеличению капитализации банков. Банки смогут предоставлять в производство более дешевые и длинные кредиты. Такая мера заставит многие банки объединиться, что приведет к более эффективному использованию капитала. Сокращение штатов, выход на новые ниши, улучшение предоставляемых банковских услуг.

2. Улучшение корпоративного управления.

Прозрачность финансовых результатов, качество кредитных портфелей, операций с аффилированными лицами. Обязательный аудит корпоративного управления. Прозрачность структуры собственников банка. Размер оплаты СД и топ-менеджеров.

В соответствии с определением, предложенным Организацией экономического сотрудничества и развития, под корпоративным управлением понимается система взаимоотношений между руководством компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными сторонами - сотрудниками, клиентами, поставщиками, общественностью, органами надзора, правительством.

Базельский комитет по банковскому надзору считает, что в кредитных организациях ключевая роль принадлежит совету директоров и менеджменту. Именно они призваны, исходя из выработанной стратегии, обеспечивать управление текущей деятельностью, соответствие корпоративного поведения требованиям надежной банковской практики и действующей нормативной базе, а также защиту интересов вкладчиков.

Данная мера приведет к снижению рисков, повышению уровня доверия к банковской системе, позволит в скором будущем выходить на международные рынки капитала.

3. Улучшение законодательства.

В данном контексте речь идет о приобретении акций банка. В существующем законодательстве разрешается приобретать акции банка без согласова-



ния со стороны Нацбанка до 10%. До 2006 года данный параметр составлял до 5%. Так как банк – это специфическое предприятие, которое привлекает средства населения, надзорные органы должны тщательно отслеживать, – кто именно хочет приобрести акции банка. Информация по акционерам, владеющим свыше 5%, должна быть полностью раскрыта и опубликована.

6. Практикум: примеры статей

Пример плохого раскрытия материала:

А.Абдраев: Национализация банка — обычная практика во всем мире.

Временное правительство Кыргызстана 7 июня приняло декрет о национализации ОАО «АзияУниверсалБанк». О национализации банков как об обычной мировой практике и возможном дальнейшем развитии событий в интервью изданию Business AKIpress рассказал президент Объединения юридических лиц «Союз банков Кыргызстана» Анвар Абдраев.

По его словам, помыслы и причины государства и правительства в отношении национализации АУБа понятны. В сложившейся ситуации, которая преподнесена официально, правительство «должно вмешиваться и брать бразды правления, накачивать капитал и выполнять обязательства перед вкладчиками». «Для меня очень важно, чтобы ни один вкладчик и ни один банк не пострадал», – отметил А.Абдраев.

По мнению президента, «нельзя ограничивать банки, в конечном итоге это может привести к нехорошим последствиям». «Есть определенные депозитные базы, есть вклады населения, которые должны отрабатываться. Когда в банке заморожены определенные операции, тогда банк не зарабатывает, деньги лежат мертвым грузом», – сказал он.

При этом он отметил, что не хотел бы давать оценку действиям Временного правительства и НБКР. По мнению президента, «возможно, при более оперативном или правильном подходе, ситуация была бы другой».

Как сказал А.Абдраев, национализация является нормальной практикой во всем мире. Опыт национализации в Кыргызстане уже был, в частности, в пример был приведен «Халык-банк», в последующем перекупленный казахскими инвесторами. «Первоначально это был «Максат-банк», который оказался в такой же ситуации. Тогда ни один клиент и ни одно юридическое лицо не пострадали. Но вопрос в другом, – тогда ситуация возникала на протяжении ряда лет, а не так вот, с феноменальной скоростью. Из нормально действующего банка мы видим то, что происходит», – сказал А.Абдраев.

После того как ситуация стабилизируется, по мнению президента, встанет вопрос об обратной продаже этого банка, может быть, другим инвесторам. Он отметил, что позитивно смотрит на возможную перекупку АУБа иностранными инвесторами. «Очень положительно отношусь к тому, что зарубежные инвесторы покупают акции кыргызских банков. Я всегда говорил, что если хотят приходить к нам, если у нас есть привлекательная законодательная база, то не надо препятствовать», – сообщил А.Абдраев.

Однако, по мнению президента, возможная перекупка состоится скорее всего не в ближайшее время, так как необходимо подождать решения политических вопросов.

Касаясь законодательства КР, А.Абдраев отметил, что Кыргызстан является одной из немногих стран, где нет искусственных препятствий ограничения капитала иностранных инвесторов. «Это очень положительный момент. У нас очень либеральное валютное законодательство», – отметил он.

«Если пойдет движение финансов, то это очень хороший знак», – сказал в заключение А.Абдраев.

Комментарий эксперта:

Во-первых, не раскрыта сама тема, т.е. национализация, – это хорошо или плохо? Конкретно по этой теме был приведен лишь один пример национализации банка «Максат», а где еще примеры других стран – «национализация банка – обычная практика в мире»? Затем идет много всяких неточностей, например, Абдраев говорит, что не хотел бы давать оценку ВП и НБКР, но в то же



время прозвучало следующее: «Возможно при более оперативном и правильном подходе ситуация была бы другой», т.е. оценка все-таки имеется. К другому примеру неточности можно отнести его слова относительно того, что он положительно относится к приходу иностранных инвесторов, но ведь г-н Надель – нерезидент, и тоже относится к иностранным инвесторам, – получается, у одного иностранного инвестора банк отобрали, а другому будут продавать.

В подготовке вышеуказанного материала корреспонденту необходимо было задавать следующие вопросы:

- **Чем была вызвана необходимость проведения национализации?**
- **Были ли другие пути выхода из данной ситуации без вмешательства ВП?**
- **Как это может отразиться на инвестиционной привлекательности страны?**
- **Какие примеры национализации существуют в мировой практике?**
- **Какие последствия могут возникнуть во всей банковской системе?**
- **ВП говорит о нескольких банках, связанных с семьей Бакиева, надо ли их приватизировать?**

Как мне кажется, ответы на данные вопросы помогли бы раскрыть данную тему более широко и внести определенную ясность для читателей по данной проблеме.

Пример хорошего раскрытия материала:

Нацбанк. Тень независимости

Многие эксперты пытаются исследовать и классифицировать степень независимости центральных банков. Специалисты отмечают, что исследования деятельности центробанков развитых стран подтверждают: чем выше их независимость, тем ниже инфляция и, соответственно, лучше экономическая ситуация в стране. Одна из распространенных точек зрения на Западе состоит в том, что степень независимости центрального банка влияет на большинство макроэкономических показателей (уровень безработицы, успех антиинфляционной политики, темпы экономического роста и т.д.).

Российский Институт экономики переходного периода (ИЭПП) в мае 2010 г. провел анализ политической и экономической независимости центральных банков 26 государств.

Эксперты определяли политическую независимость центробанков по таким параметрам, как: порядок назначения руководства банка, согласование денежной политики с правительством, усиление позиций банка в случае конфликта с правительством и пр. Экономические критерии анализа были следующими: условия выдачи кредита правительству, самостоятельность в процентной политике, участие в первичном рынке госдолга, отсутствие ответственности за банковский надзор и т.д.

Самую высокую оценку независимости получили центральные банки Венгрии, а также Боснии и Герцеговины (15 баллов из 16 возможных), аутсайдерами в данном исследовании являются банки Беларуси (6 баллов), Украины (7 баллов) и Узбекистана (8 баллов). Банк России получил 11 баллов (так же, как и его коллеги из Казахстана, Туркменистана и Румынии).

Независимость Национального банка Кыргызстана была оценена удивительно высоко (14 баллов, наравне с Чехией, Польшей, Болгарией и странами Прибалтики). Выходит, наш Нацбанк получил твердую «пятерку» за независимость принятия решений и свободу выбора инструментов их реализации.

Однако сами эксперты указывают на то, что в исследовании принимались во внимание правовые аспекты функционирования центральных банков, изучалось законодательство страны. То есть «независимость» Национального банка КР в данном случае рассматривалась с точки зрения формальных признаков, без практической оценки реальной свободы принятия решений. «Независимые нацбанки

Банковский надзор, который входит в задачи Нацбанка, стал абсолютно неэффективным. Надзорная функция за последние пять лет превратилась в подобие беззубой собаки, которая издает предупредительный лай лишь по команде хозяина и по его же команде уползает в конуру. Можно с большой долей определенности утверждать, что все скандалы, сотрясающие банковскую систему КР после 7 апреля, являются прямым следствием фактического низложения надзорной функции Нацбанка.



способны противостоять давлению правительства и в развитых странах это работает, а в развивающихся – не факт, даже если соответствующие законы приняты», - подчеркивает соавтор исследования Павел Трунин.

Трудно не согласиться с господином Труниным, банковское законодательство Кыргызстана с формальной точки зрения просто образцово-показательное. На бумаге все выглядит настолько крахмально чистым и экономически правильным, что просто диву даешься – почему же мы сейчас имеем то, что имеем?

Банковский надзор, который входит в задачи Нацбанка, стал абсолютно неэффективным. Надзорная функция за последние пять лет превратилась в подобие беззубой собаки, которая издает предупредительный лай лишь по команде хозяина и по его же команде уползает в конуру. Можно с большой долей определенности утверждать, что все скандалы, сотрясающие банковскую систему КР после 7 апреля, являются прямым следствием фактического низложения надзорной функции Нацбанка. И стало это возможным из-за неумения или нежелания руководства НБКР противостоять политическому давлению и коррумпированности органов государственной власти. В итоге отдельные должностные лица НБКР, как минимум, не мешали процессу отмыwania денег, что граничит со злоупотреблением служебным положением, так как члены правления НБКР отвечают как за свои действия, так и за бездействие.

В сообщении Генпрокуратуры говорится: «В ходе проверки деятельности Национального банка Кыргызстана и ряда коммерческих банков за период 2005-2010 годов установлено, что отдельные должностные лица НБКР в сговоре с руководством ряда компаний, зарегистрированных в оффшорных зонах, и руководством

отдельных коммерческих банков, таких как «АзияУниверсалБанк», ЗАО «Манас Банк», ОАО ИБ «Ыссык-Куль» и ОАО «Кыргызкредитбанк», разработали специальную схему отмыwania денег. Так, осуществлялось фактическое внесение средств на один и тот же счет третьими лицами, резидентами-клиентами банка осуществлялись безналичные переводы денежных средств в больших размерах в пользу нерезидентов».

Конечно, с утверждением о том, что должностные лица НБКР «разработали специальную схему отмыwania денег», вряд ли можно согласиться, более того, на наш взгляд, это не соответствует истине. Но факт отсутствия противодействия этому процессу в последние пять лет, безусловно, наличествует.

Репутации Нацбанка и имиджу всей страны нанесен небывалый урон. Не говоря уже о том, что сейчас работа НБКР фактически парализована, а в связи с ситуацией в «АзияУниверсалБанке» назревает системный банковский кризис. Возможно, при помощи Временного правительства, общими усилиями удастся из-

бежать банкротства АУБа и последующего коллапса банковской системы. Тем не менее сложившаяся ситуация говорит о том, что НБКР давно уже нуждается в реформах и в качественно новом руководстве. Сегодня Национальному банку как никогда необходима «свежая кровь» - принципиальные, ответственные и чистоплотные профессионалы своего дела. Ведь если все оставить как есть, то нет никаких гарантий, что завтра вновь не появятся новые рычаги давления на Национальный банк. И что немаловажно, свежие кадры в правлении НБКР должны иметь достаточно твердую позицию и не поддаваться давлению власти, не становиться исполнительным органом при правительстве. Найдутся ли такие люди в нашем государстве? И что главнее, смогут ли они вычистить «авгиевы конюшни»?





Комментарий эксперта:

Данный материал захватывает. Тема полностью раскрыта. Она злободневна. Важность данной статьи не вызывает сомнений. Имеется краткий анализ, указываются проблемы и пути их разрешения.

7. ГЛОССАРИЙ

Денежно-кредитная (или монетарная) политика — это политика государства, воздействующая на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости населения и роста реального объема производства. Осуществляет монетарную политику Центральный банк.

Обязательные резервные требования (ОРТ) — это требования к коммерческому банку по депонированию в Национальном банке обязательных резервов.

Обязательные резервы — это сумма денежных средств, которую коммерческие банки обязаны депонировать в НБКР на условиях, устанавливаемых Национальным банком.

Операции на открытом рынке - сделки по покупке или продаже ценных бумаг центральным банком на открытом рынке. Здесь под открытым рынком понимается совокупность финансовых посредников (банков, страховых, инвестиционных компаний и пр.), совершающих операции с государственными ценными бумагами.

Трансмиссионный механизм - каналы, через которые денежно-кредитная политика оказывает воздействие на реальный национальный продукт и уровень цен.

Собственный капитал представляет собой совокупность финансовых ресурсов компании, сформированных за счет средств учредителей (участников) и финансовых результатов собственной деятельности. Как показатель балансового отчета представляет собой:

- 1) уставный капитал (оплаченный акционерный капитал);
- 2) нераспределенную прибыль, заработанную предприятием в результате эффективной деятельности и остающуюся в его распоряжении;
- 3) добавочный капитал (формируется по результатам переоценки активов, за счет эмиссионного дохода; безвозмездно полученные предприятием ценности);
- 4) резервный капитал — резервный фонд (создается из чистой прибыли).

Специализированный банк - это банк, осуществляющий ограниченный круг банковских операций.

Универсальный банк - это банк, осуществляющий все виды банковских операций, включая инвестирование.

Учетная ставка - размер платы в процентах, которую центральный банк устанавливает по ссудам, предоставляемым коммерческим банкам. В российской практике применяется термин «ставка рефинансирования». Чем выше учетная ставка центрального банка, тем более высокий процент взимают затем коммерческие банки за предоставляемый ими клиентам кредит и наоборот.

Сегодня Национальному банку как никогда необходима «свежая кровь» - принципиальные, ответственные и чистоплотные профессионалы своего дела. Ведь если все оставить как есть, то нет никаких гарантий, что завтра вновь не появятся новые рычаги давления на Национальный банк. И что немаловажно, свежие кадры в правлении НБКР должны иметь достаточно твердую позицию и не поддаваться давлению власти, не становится исполнительным органом при правительстве.



ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА РЫНКЕ КЫРГЫЗСТАНА

Содержание

1. Актуальность тем финансового рынка для СМИ.
2. Финансовые инструменты:
 - 2.1. Акции.
 - 2.2. Корпоративные облигации.
 - 2.3. Государственные ценные бумаги.
 - 2.4. Ноты НБКР.
 - 2.5. Муниципальные займы.
3. Практикум.
4. Глоссарий.

Нелли
Симонова,
Финансовая
компания
“Сенти”

Ключевые слова:

ценная бумага,
акция,
облигация,
вексель,
брокер,
дилер,
клиринг,
депозит,
финансовый
рынок,
финансовый
инструмент,
ГКВ,
ноты НБКР,
паевой фонд.

1. Актуальность тем финансового рынка для СМИ

Во всех развитых странах мира фондовый рынок отражает реальное состояние экономики. Рынок Кыргызстана еще не сформировался в своем классическом виде, так как в современных условиях его успешному развитию мешает ряд трудностей. Сегодня финансовый рынок КР испытывает ряд проблем:

- Слабая заинтересованность государства в развитии фондового рынка. Рынок двигают в основном сами профучастники рынка.
- Слабая инвестиционная активность населения, нет прослойки инвесторов. Часто можно услышать о недоверии населения к ценным бумагам, но зачастую всё сводится к незнанию о них и о принципах их работы. Данная ситуация складывается и с руководителями компаний. Многие из них не рассматривают рынок ценных бумаг как альтернативный источник финансирования.
- Слабая активность институциональных инвесторов. Страховые компании и банки практически не вкладывают деньги в корпоративные ценные бумаги. В то время как в развитых странах институциональные инвесторы являются, по сути, «оптовыми покупателями» на фондовом рынке и покупают весомую долю эмиссии ценных бумаг.
- Дефицит финансовых инструментов. В Кыргызстане есть лишь несколько интересных предприятий, акции которых пользуются спросом у инвесторов: ОАО «МА Манас», ОАО «Кыргызтелеком», ОАО «ТНК Дастан», акции некоторых энергокомпаний.
- Низкий уровень корпоративного управления. Крупнейшими отечественными предприятиями зачастую руководят непрофессионалы. Именно поэтому большинство наших компаний, являясь монополистами на рынке, получают низкую прибыль и, соответственно, выплачивают низкие дивиденды своим акционерам, в том числе государству, которое в большинстве таких предприятий является владельцем крупных пакетов акций. Поэтому необходимо привлекать в состав совета директоров профессионалов и повышать уровень корпоративного управления в компаниях.

Существует ряд других, не менее важных негативных факторов:

- слабое освещение финансового рынка КР СМИ;
- наличие ограничений на вложения в ценные бумаги со стороны кредитно-финансовых учреждений;
- отсутствие прозрачности финансового состояния компаний;
- отсутствие рейтинговых агентств, способных адекватно оценивать надежность корпоративных бумаг и их эмитентов.

Если представить, что экономика Кыргызстана существует при развитом финансовом рынке, то произойдет следующее:

- осуществится легализация бизнеса;
- уменьшатся кредитные ставки;



- население получит дополнительный источник дохода;
- увеличатся инвестиции;
- появится доступ к «длинным» деньгам;
- произойдет повышение финансовой устойчивости компаний и страны в целом.

Чтобы улучшить качество освещения тем финансового рынка, журналистам необходимо для начала разобраться в финансовых инструментах – одной из главных составляющих частей финансового рынка.

2. Финансовые инструменты

Мировой финансовый рынок обладает большим количеством инструментов. По сути, финансовые инструменты – это любые контракты, продажа или передача которых обеспечивает получение денежных средств. Эти инструменты подразделяются на первичные (денежные средства, ценные бумаги) и вторичные или производные (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты и т.д.).

Рассмотрим подробно финансовые инструменты. Это: акции, корпоративные облигации, государственные казначейские векселя (ГКВ), муниципальные займы, ноты НБКР, паи фондов.

2.1. Акции

Акции являются классическим видом ценных бумаг. Существует два вида акций: простые и привилегированные. Простая акция свидетельствует об имущественном вкладе в акционерное общество и обеспечивает своему владельцу право на участие в управлении обществом, на получение дивидендов (части доходов общества) и соответствующей части имущества при ликвидации общества. Также акционер имеет право на продажу акций на рынке ценных бумаг. Привилегированная акция, так же как и простая, свидетельствует об имущественном вкладе в акционерное общество, но в отличие от простых акций предоставляет владельцу права на гарантированный доход (вне зависимости от прибыльной или убыточной деятельности общества) и на преимущественное (перед владельцами простых акций) право получения соответствующей части имущества при ликвидации общества.

Покупая акции, вы становитесь совладельцем компании, получаете возможность участвовать в ее управлении и получать доход в виде дивидендов. Приобретая акции, вы можете рассчитывать на два вида дохода:

- доход от прироста стоимости акций;
- доход в виде дивидендов.

Важно помнить, что акции – это долгосрочное вложение капитала, и часто совсем не дивиденды становятся основным доходом по акциям, а прирост их стоимости за счет увеличения стоимости компании-эмитента.

Возьмем, к примеру, акции ОАО «Аэропорт Манас» (ОАО «ММ»). Акции ОАО «ММ» постоянно имели тенденцию к увеличению, стоит заметить, что повышение цены в основном происходило ступенчато. Но уже к концу 2008 года наблюдалась обратная тенденция.

Влияние кризиса проявилось в существенном снижении объемов сделок, потому и наблюдается снижение стоимости данных акций. Как видно из диаграммы на след. странице, средневзвешенная квартальная цена акций данной компании в 2008 году выросла с 22 сомов в начале года до 31 сома в третьем квартале, а затем упала до отметки 30 сомов к концу года. После чего, немного поднявшись в начале 2009 года, во втором квартале начала падать вплоть до четвертого квартала и опустилась до отметки 22,5 сома к концу года.

Таким образом, стоимость акций данной компании опустилась достаточно низко, все говорило о том, что настало время, когда можно выгодно вложиться в акции ОАО «ММ». К тому же по официальным данным, за 2009 год дивиденды на акцию составили около 15 сомов, при том что за 2008 год – 1,2 сома. Таким образом, по прогнозам, стоимость акций компании может возрасти почти вдвое.

2.2. Корпоративные облигации

Облигация – эмиссионная ценная бумага, удостоверяющая право ее дер-

Акции – это долгосрочное вложение капитала, и часто совсем не дивиденды становятся основным доходом по акциям, а прирост их стоимости за счет увеличения стоимости компании-эмитента.



Ежеквартальное изменение средней цены за 1 акцию ОАО "МММ", в
сомах



Корпоративные облигации могут составить серьезную конкуренцию банковским депозитам, так как предлагают более высокую доходность. В истории кыргызстанских корпоративных облигаций бывали ситуации, когда банкам пришлось повышать процент ставок по депозитам на фоне доходности корпоративных облигаций.

жателя на получение от эмитента в предусмотренный срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента, а также право на получение определенного процентного дохода. Держатели облигаций получают свой процент в установленном размере, при этом вне зависимости от уровня прибыли в компании.

Таким образом, облигации менее рискованный вид вложения денег по сравнению с акциями.

По сути, облигация является долговым обязательством компании-эмитента перед инвесторами. Также стоит отметить, что по способу получения дохода облигации делятся на:

- дисконтные облигации, которые выпускаются и обращаются ниже своей номинальной стоимости, а погашаются по номинальной стоимости;
- купонные облигации, которые имеют купон (процент), начисляемый на номинальную стоимость.

История облигации в Кыргызстане начинается в 2000 году. Это были облигации ЗАО «Берекет», которые были реализованы среди своих акционеров и сотрудников. В последующем данным видом ценных бумаг заинтересовались и выпустили такие компании, как ЗАО «АТФ банк», ОАО «Бишкек-сут», ОАО «Кыргызтелеком», ОсОО «Интерглас» и другие. Рынок развивался, благодаря тому что облигации стали альтернативой банковским кредитам, проценты по которым были высоки.

В 2001 году в число компаний, решивших выпустить облигации, также вошло ОсОО «Рентон групп». Заинтересовавшись возможностями рынка, компания провела два выпуска облигаций, предложив инвесторам 40% годового дохода. Такая доходность вызывала интерес у одних, у других вызывала сомнения. Но всё же оба выпуска облигаций были размещены полностью. В итоге через несколько лет компания была признана банкротом. Основными причинами этого негативного опыта были аффилированность компаний при выпуске облигаций, высокие процентные ставки. А также в силу отсутствия опыта - по данному рынку не было должного контроля со стороны Финнадзора.

По состоянию на 01.07.2010 года было зарегистрировано 20 выпусков корпоративных облигаций.

Эмиссии корпоративных облигаций в Кыргызстане на июль 2010 г.

Начало разм.	Эмитенты облигаций	Объём эмиссии, сомов	Срок обр.	Годовая доходность	% разм-я
01.02.00	ЗАО «Берекет»	280 000	1 год	-	100
06.08.01		280 000	1 год	-	100
03.08.02		280 000	1 год	-	100
-	ЗАО «АТФ банк»	US\$ 500 000	1 год	10,5%	51,6



12.11.01	ОАО «Бишкексут»	40 000 000	2 года	30,18,11%	100
11.10.01	ЗАО ИФК «Капитал»	US\$ 1 000	3 мес.	15%	100
14.02.02	ОАО АКБ «Кыргызстан»	US\$ 300 000	2 года	12 %	12,5
18.07.02	ОАО «Кыргызтелеком»	US\$ 1 000 000	1 год	11 %	80
26.07.02	ОАО «Нур»й	500 000	1 год	36%	100
14.04.03		1 000 000	1 год	30%	26,8
16.02.04		750 000	1 год	25%	100
15.07.04		2 000 000	1 год	15%	100
03.09.02	ОсОО «Нотус»	2 900 000	2 года	18%	35,5
11.07.03	ОсОО «Интерглас»	2 000 000 евро	2 года	12%	10
28.01.09	ОсОО «Абдыш-Ата»	56 000 000	2 года	20%	52
08.04.09	ЗАО «Казына Капитал»	5 000 000	3 года	20%	16%

За всю историю корпоративных облигаций 4 эмиссии были признаны недействительными.

Начало разм.	Эмитенты облигаций	Объем займа, сомов	Причина аннулирования
10.04.01	ОсОО «Renton Group»	5 000 000	Признано банкротом
19.07.01		50 000 000	
27.04.05	ОАО «Besser-Central Asia»	17 000 000	Накопительный счет
29.07.05	ОАО «Токмокский завод КСМ»	68 000 000	Обществом принято решение о неразмещении

2.3. Государственные ценные бумаги

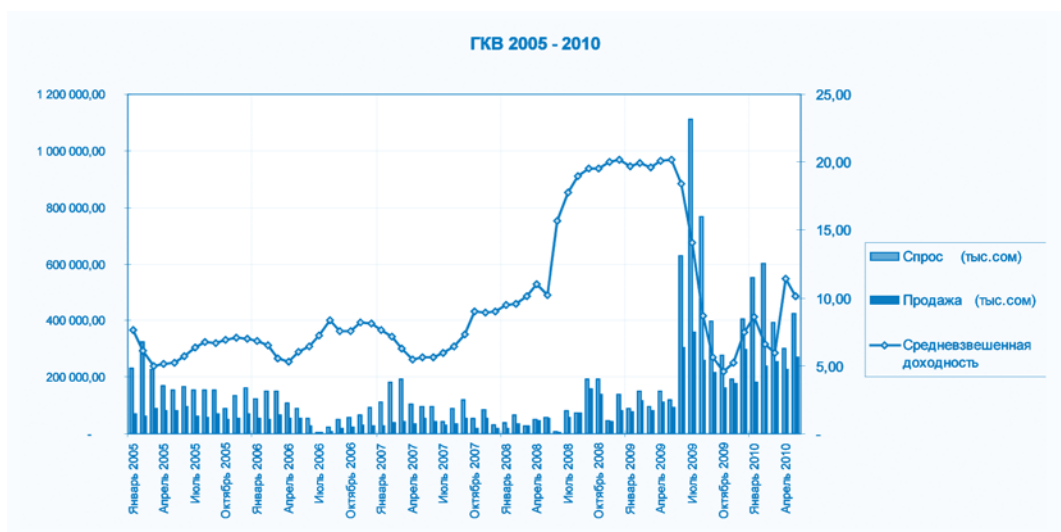
Государственные казначейские векселя - это государственные долговые обязательства, выпускаемые в безбумажной форме и размещаемые правительством Кыргызской Республики. Выпускаются под покрытие бюджетного дефицита с выплатой дохода в виде дисконта. Доход от ГКВ формируется за счет разницы (дисконта) между номинальной стоимостью и ценой приобретения.

Основные характеристики данных ценных бумаг:

- ГКВ обеспечены собственностью государства;
- срок обращения ГКВ - 3, 6, 12, 18 и 24 месяца;
- номинальная стоимость одного казначейского векселя - 100 сомов;
- первоначально ГКВ продается по рыночной цене, которая складывается на аукционе, проводимом Национальным банком КР, а погашается по номиналу.

На графике изображены объемы продаж и спроса на 12-месячные ГКВ, а также доходность по ним. Таким образом, мы видим, что данные векселя до лета 2008 года имеют относительные низкие показатели как по объемам,

Объемы продаж и спроса на 12-месячные ГКВ



В конце 2010 года Финансовая компания «Сенти» зарегистрировала новый выпуск корпоративных облигаций компании «Росказмет» на общую сумму 30 миллионов сомов. Количество выпущенных облигаций составило 6 000 экземпляров номинальной стоимостью 5 000 сомов.



так и по доходности. Но во второй половине 2008 года намечается рост доходности, за короткий период он вырос в два раза. После чего наблюдается рост спроса, соответственно, доходность начала падать.

2.4. Ноты НБКР

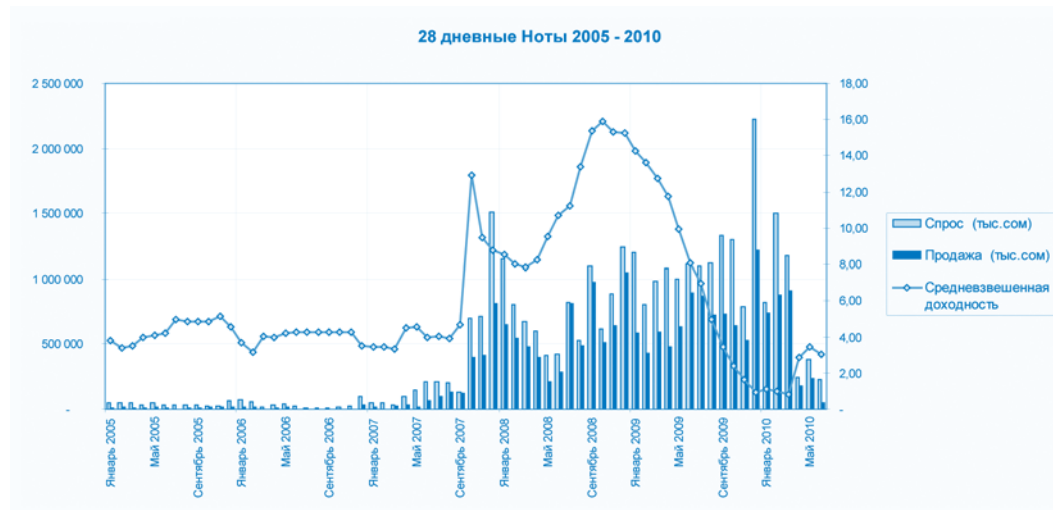
Ноты НБКР - это государственные краткосрочные ценные бумаги, которые выпускаются НБКР, номинальной стоимостью 10 000 сомов.

Ноты выпускаются в обращение на срок 7, 14, 28, 91, 182 дня.

Ноты размещаются с дисконтом, а погашаются по номинальной стоимости (аналогично ГКВ).

2.5. Муниципальные займы

Муниципальные займы - это денежные ресурсы, привлекаемые для по-



крытия дефицита соответствующего бюджета и других целей от физических и юридических лиц, иностранных государств, международных финансовых организаций на основании заключаемых договоров, по которым возникают долговые обязательства.

1997 г. Мэр г. Бишкека, Борис Силаев:

- Первый транш муниципального займа был размещен за месяц, объемом в 10 млн. сомов. Второй и третий транш должны были составить 20 и 30 млн. соответственно, но из-за отсутствия законодательной базы по выпуску и размещению муниципальных займов, были приостановлены.

Август 2008 года. Мэр г. Бишкека, Нариман Тюлеев:

- Размещение муниципальных ценных бумаг на сумму 200 млн. сомов под 7% годовых. Весь объем был выкуплен Социальным фондом КР. Направлен на покупку муниципального транспорта.

Июль 2009 года:

- Размещение муниципальных ценных бумаг на сумму 200 млн. сомов под 7% годовых.

Однако при существовании даже такого количества финансовых инструментов рынок испытывает трудности в становлении и развитии.

3. Практикум

Пример удачного интервью

- Какую ценную бумагу выгоднее купить для инвестора-«чайника»? Почему человеку со средним достатком следует вкладывать деньги в ценные бумаги? Что бы вы лично от себя смогли посоветовать начинающему инвестору, чтобы грамотно (без риска и потерь) провести финансовую сделку?

- Все мы каждый день имеем дело с деньгами, они определяют уровень нашей жизни и играют в ней очень важную роль. Но при этом очень мало кто из нас умеет грамотно управлять своими деньгами. Представьте, что вы не знакомы с правилами дорожного движения, но нужно сесть за руль и отправиться в мегаполис. Ехать будет сложно. Как проезжать перекрестки? О чем говорят зна-

Получая долгожданную прибавку к зарплате, наверное, каждый из нас несказанно радуется: теперь-то, наконец, можно будет позволить себе жить лучше: покупать продукты дороже, приобрести желаемую вещь, съездить в отпуск не на дачу, а на курорт.... Но в реальности получается так, что даже после повышения зарплаты деньги все равно бесследно исчезают. Прибавка к зарплате приводит к еще большему повышению запросов. Это происходит только потому, что многие просто не умеют эффективно управлять личными деньгами.



ки? Езда без знаний ПДД очень опасна. А ведь похожее происходит в жизни многих людей. Постоянно совершая операции с деньгами, мы находимся в непрерывном финансовом движении. Но лишь очень немногие знакомы с правилами этого «финансового движения».

Получая долгожданную прибавку к зарплате, наверное, каждый из нас несказанно радуется: теперь-то, наконец, можно будет позволить себе жить лучше: покупать продукты дороже, приобрести желаемую вещь, съездить в отпуск не на дачу, а на курорт.... Но в реальности получается так, что даже после повышения зарплаты деньги все равно бесследно исчезают. Прибавка к зарплате приводит к еще большему повышению запросов. Это происходит только потому, что многие просто не умеют эффективно управлять личными деньгами.

Для того чтобы решить эту проблему, в прошлом году мы начали проводить семинары по инвестированию и управлению личными деньгами. На эти семинары приходили предприниматели, руководители финансовых отделов и даже работники банков, которые имеют многолетний опыт управления деньгами. Но деньгами чужими. С управлением личными деньгами дело обстояло значительно хуже. Многие не могли понять, почему им постоянно не хватает денег, куда они исчезают? При хороших доходах не могли позволить себе сделать покупки дороже 1 000 долларов. Если кто-то и инвестировал, то использовал для этого только депозиты, валюту и недвижимость.

На семинарах мы рассказывали о том, что такое инвестирование, для чего необходимо сберегать часть своего дохода, какие финансовые инструменты есть на нашем рынке и как с ними работать, в чем их преимущества и какие существуют риски. В общем, давали базовые знания об управлении личными деньгами, инвестировании, фондовом рынке и ценных бумагах.

Позволим себе дать несколько советов начинающим инвесторам.

Главный вопрос, который возникает у большинства людей, – где брать деньги на инвестиции, когда существующего дохода едва хватает на проживание. На самом деле начать инвестировать можно, имея даже небольшой доход. Главное – дисциплинировать себя и выработать привычку тратить на 10-15% меньше, чем зарабатываешь. Эти деньги и будут вашими первыми инвестиционными накоплениями.

Как это лучше делать? Человек слаб. Предположим, вы решили заниматься инвестициями и даже определили сумму, которая должна оставаться у вас к концу месяца и которую вы будете направлять на инвестиции. Должны вас разочаровать: к концу месяца денег обычно не остается. Все деньги незаметно исчезают. И инвестиционные планы опять приходится отложить на будущее.

Поэтому вы должны сразу, как только получаете какой-либо доход, отделить 10–20% от полученной суммы и немедленно ее инвестировать. Либо положить на свой специальный инвестиционный счет в банке, где вы накапливаете средства, которые потом будете направлять на инвестиции. Желательно это сделать до того, как вы попадете в магазины или домой. А жить до следующей зарплаты вы будете на оставшиеся деньги.

Всякий раз, когда вы платите деньги, вы платите их кому угодно, но не себе. Покупая хлеб, вы платите владельцу пекарни, внося проценты по кредиту – банку, посещая кинотеатр – владельцам зала и фирме-производителю фильма и т. д. Но когда же вы платите себе? Ответ прост: когда экономите. Обойтись 80-90% так же легко, как и 100%. Вы можете даже не почувствовать нехватки этой суммы, однако именно на них может быть основан ваш капитал и ваша будущая финансовая обеспеченность.

Предположим, ваша заработная плата составляет 15 000 сомов. Если вместо того, чтобы просто потратить, вы решите положить 20% от этой суммы (3 000 сомов) на депозит с доходом в 15% годовых, то через год у вас будет 3450 сомов. Если же в течение года вы будете класть на депозит ежемесячно по 3000 сомов, то ежегодная сумма вложений составит 36 000 сомов, а через год сумма на депозите достигнет уже 41 400 сомов. Представим, что вы взяли за привычку откладывать по 3 000 сомов ежемесячно на протяжении длительного времени. Через десять лет ваши вложения вырастут почти вдвое и составят 685 612 сомов. Всего вами будет вложено 360 000 сомов, а накопленный процент составит 325 612 сомов. При этом вы ничего не делали для того, чтобы получить прибыль. Все, что вам пришлось сделать, это выработать новую

Всякий раз, когда вы платите деньги, вы платите их кому угодно, но не себе. Покупая хлеб, вы платите владельцу пекарни, внося проценты по кредиту – банку, посещая кинотеатр – владельцам зала и фирме-производителю фильма и т. д. Но когда же вы платите себе? Ответ прост: когда экономите.



Не инвестируйте все сбережения в один инструмент. Вы существенно уменьшите риски с помощью диверсификации - распределения ваших вложений в различные финансовые инструменты (их должно быть не менее трех-пяти), работать с которыми вам наиболее удобно. Инвестируйте часть средств в те инструменты, которые обеспечат вам гарантированный доход – облигации, банковские депозиты, государственные ценные бумаги.

привычку: платить чистую прибыль себе, вместо того чтобы отдавать ее кому-то другому.

Если вы продолжите инвестировать, то через 20 лет ваши сбережения составят около 3,5 млн. сомов. И вы будете каждый месяц получать около 1 000 долларов США только в виде дохода от ваших инвестиций, независимо от того, продолжаете вы работать или нет.

Кроме того, доходность в 15% годовых является не самой высокой, которую могут обеспечить ваши инвестиции. К примеру, корпоративные облигации, которые сейчас обращаются на рынке, дают 20% годового дохода.

Осуществляя инвестиции, вы должны четко осознавать, что безрисковых вложений не бывает. Даже храня деньги дома, вы рискуете их потерять вследствие кражи или пожара. Поэтому вы должны определить для себя, на какой уровень риска вы готовы пойти и, исходя из этого, осуществлять вложения капитала. Есть финансовые инструменты с минимальным риском: государственные ценные бумаги, золото, депозиты до 100 тыс. сомов. Умеренный уровень риска несут в себе вложения в облигации, депозиты свыше 100 тыс. сомов, пенсионные фонды и т.д. И наиболее рискованные вложения – это инвестиции в акции. Соответственно, чем меньше уровень риска, тем меньшую доходность могут принести вам ваши вложения.

В любом случае, главное правило инвестора, которого вы должны придерживаться в первую очередь, чтобы не потерять свой капитал, – не инвестируйте все сбережения в один инструмент. Вы существенно уменьшите риски с помощью диверсификации - распределения ваших вложений в различные финансовые инструменты (их должно быть не менее трех-пяти), работать с которыми вам наиболее удобно. Инвестируйте часть средств в те инструменты, которые обеспечат вам гарантированный доход – облигации, банковские депозиты, государственные ценные бумаги. Обязательно проконсультируйтесь со специалистами, которые дадут вам более подробную информацию о рынке и ценных бумагах, и только после этого принимайте решение.

– Как грамотно играть на фондовой бирже? Можно ли этому научиться самостоятельно и без теории?

– На нашей фондовой бирже вы играть не сможете, так как активность торгов невелика, соответственно, изменение стоимости ценных бумаг происходит довольно медленно. К примеру, в России или США стоимость ценных бумаг меняется практически каждую секунду, поэтому за день вы можете заработать или потерять значительные суммы денег. В нашей стране, если вы решили инвестировать в акции, необходимо набраться терпения и подождать как минимум 2-3 года. Только тогда вы можете получить доход от своих вложений. Но опять же повторюсь, если вы только начинаете инвестировать, начните с менее рискованных инструментов и лишь небольшие суммы направляйте на вложения в акции. Скорее всего, на первом этапе вы будете делать ошибки, но это позволит вам научиться и набраться опыта, не рискуя большими суммами денег. Когда же вы разберетесь в этом рынке и получите опыт инвестирования, вы сможете оперировать уже более значительными суммами денег.

– Расскажите об опыте одного или двух клиентов вашей компании по вложениям?

– Совсем недавно у нас был случай с одним клиентом, который в прошлом году купил акции ОАО «Международный аэропорт «Манас» по 24 сома за экземпляр. Он надеялся быстро получить прибыль, но, не дождавшись ее, уже через полгода заключил договор на продажу акций. Цену определил на тот момент достаточно высокую – 26 сомов. За день до общего собрания акционеров этой компании его пакет выкупают. И на следующий день объявляют дивиденды в размере 15,7 сома за одну акцию (при этом за предыдущие годы дивиденды составляли 1,20 и 3,60 сома).

Естественно, наш клиент пожалел о том, что продал свой пакет, тем не менее даже за такой короткий промежуток времени он получил очень хорошую прибыль: 2 сома в виде дохода от курсовой разницы (купил по 24 сома, продал по 26 сомов) плюс дивиденды в размере 15,7 сома. Итого около 74% доходности менее чем за год.

Конечно, не каждый год акционеры получают такие высокие дивиденды, но по собственному опыту знаем, если у вас в портфеле находятся акции несколь-



ких предприятий, практически каждый год хотя бы одно из них будет приносить вам очень хорошую прибыль либо в виде дивидендов, либо в виде увеличения стоимости.

– **Каковы перспективы развития фондового рынка КР?**

– Сейчас в нашей стране существуют две серьезные проблемы. С одной стороны, отечественные предприятия нуждаются в дешевых деньгах, доступ к кредитам ограничен, а в это время значительные суммы сбережений населения лежат «в чулках», не работают и тают вследствие инфляции. Проигрывают обе стороны. Сделаем несложные подсчеты. В Бишкеке проживает около 1 млн. человек. Из них чуть менее 50% экономически активного населения. При этом практически каждая семья обладает сбережениями от 10 000 до 1 млн. сомов. Возьмем в среднем по 50 000 сомов. Это 12,5 млрд. сомов или 266 млн. долларов США. Если каждое предприятие в среднем нуждается в 2-3 млн. долларов США, то жители Бишкека могли бы обеспечить около 100 отечественных предприятий дешевыми деньгами, только за счет своих сбережений, через покупку выпущенных ими ценных бумаг: акций и облигаций.

Если мы хотим поднять экономику Кыргызстана, обеспечить достойный уровень жизни наших граждан, необходимо заняться повышением инвестиционной активности и финансовой грамотности населения. Это позволит превращать сбережения в инвестиции и существенно оживит фондовый рынок.

Мировой опыт показывает, что проблема низкой активности внутренних инвесторов существует практически во всех странах мира. Это вынуждает правительства этих стран принимать срочные меры по повышению финансовой грамотности населения.

Интересен опыт США, где эта проблема начала изучаться еще в 80-90х годах прошлого столетия. Большой популярностью пользуется федеральная программа «Финансовая грамотность в США», цель которой - дать населению практические знания и навыки для принятия компетентных финансовых решений на протяжении всей жизни. В реализации этой программы властям помогают банки и инвестиционные компании. Благодаря внедрению данной программы, в США сегодня инвесторами являются 55 % населения.

В Великобритании и Корее основной упор делают на обучение молодежи: в школы и вузы внедряют специальные программы по финансовой грамотности. Там также наблюдается значительное увеличение активности инвесторов.

Очень интересен пример Польши. Там инициатором программы повышения финансовой грамотности выступило государство в лице Центрального банка. Программа работает уже несколько лет и ежегодно на нее тратится в среднем 6-10 млн. евро, а в Национальном банке даже создан специальный департамент финансового образования. Польша изначально строила свою программу через партнерство с бизнесом и общественным сектором. Государство совместно с бизнесом координирует и финансирует эту программу. Бизнес также представляет экспертные знания и опыт для проведения обучения в рамках программы. Интересный факт: в польской программе участвуют даже священники, поскольку во многих сельских населенных пунктах это те люди, к кому в первую очередь обращаются за советом в критической ситуации.

Очень интересен и близок нам опыт наших соседей. Казахстан принял программу повышения финансовой грамотности населения еще в 2007 году. Формы финансового просвещения в Казахстане чрезвычайно разнообразны. Это созданные в каждом регионе информационно-образовательные центры, предоставляющие бесплатные консультации и семинары. На данный момент таких региональных центров семнадцать. Действует академия RFCA, которая проводит обучение по финансовым темам. Открыта бесплатная «горячая линия», пресс-центр, созданы обучающие передачи, фильмы, ролики на телевидении, размещается наружная реклама, разработаны курсы для школ и вузов. Только за последний год внедрение программы позволило увеличить долю внутренних инвесторов на 60%.

Подобную программу повышения инвестиционной активности населения мы планируем внедрить и в Кыргызстане. Сейчас в этом направлении ведется работа с Госфиннадзором, Министерством экономического регулирования, донорами. Все они также заинтересованы в реализации программы.

– **Каких результатов можно ожидать от ее внедрения в Кыргызстане?**

Если мы хотим поднять экономику Кыргызстана, обеспечить достойный уровень жизни наших граждан, необходимо заняться повышением инвестиционной активности и финансовой грамотности населения. Это позволит превращать сбережения в инвестиции и существенно оживит фондовый рынок.



- Во-первых, в нашей стране появится прослойка внутренних инвесторов, которые постоянно будут работать на финансовом рынке и инвестировать сбережения в реальный сектор экономики. Повысится благосостояние населения, так как с помощью инвестиций у наших граждан появится дополнительный источник дохода. Также увеличение доли внутренних заимствований позволит уменьшить внешний долг нашей республики. Именно так поступают во всех цивилизованных странах мира. Зачем позволять зарабатывать на себе другим странам, если можно привлечь внутренние ресурсы и поднять собственную экономику?

Произойдет переток сбережений в реальный сектор экономики. Когда появятся внутренние инвесторы, естественно, компании захотят привлекать финансирование через фондовый рынок, так как это более дешевый и удобный способ. Произойдет удешевление банковских кредитов, так как у них появится альтернатива. В качестве примера можно привести опыт 2002 года, когда на рынок с выпуском облигаций вышла компания «Бишкексут». Тогда процентные ставки по кредитам упали с 40 до 25 % годовых.

Выход на фондовый рынок требует от компании открытости и прозрачности. В результате реализации программы уменьшится доля теневого сектора экономики. Все это, несомненно, позволит обеспечить рост отечественного производства и экономики Кыргызстана в целом.

4. Глоссарий

Ценная бумага - документ, удостоверяющий имущественные права ее владельца с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов. Виды ценных бумаг: государственная облигация; облигация; вексель; чек; депозитный и сберегательный сертификаты; банковская сберегательная книжка на предъявителя; акция; приватизационные ценные бумаги; другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Акция – эмиссионная ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении делами акционерного общества и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации. Акции могут быть только именными, свободно обращающимися либо с ограниченным кругом обращений.

Акционерный капитал - капитал акционерного общества, образуемый посредством выпуска акций и облигаций. Акционерный капитал - собственность акционерного общества.

Облигация - эмиссионная ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от эмитента облигации, в предусмотренный в ней срок, ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иного имущественного эквивалента. Облигации могут быть только именными, свободно обращающимися либо с ограниченным кругом обращения.

Брокер - юридическое или физическое лицо, выполняющее посреднические функции в отношениях между другими юридическими или физическими лицами, например, между продавцом и покупателем.

Вторичный рынок - рынок, на котором продаются ценные бумаги, уже размещенные ранее на первичном рынке.

Глобальные сертификаты - 2002 - документ, оформленный на весь выпуск ценных бумаг в бездокументарной форме, который подтверждает право на осуществление операций с ценными бумагами этого выпуска в Национальной депозитарной системе.

Государственные казначейские обязательства (ГКО и РКО) - размещаемые на добровольной основе государственные ценные бумаги на предъявителя, удостоверяющие внесение их держателями денежных средств в бюджет и дающие право на получение фиксированного дохода в течение всего срока владения этими бумагами.

В Великобритании и Корее основной упор делают на обучение молодежи: в школы и вузы внедряют специальные программы по финансовой грамотности. Там также наблюдается значительное увеличение активности инвесторов.



Государственные казначейские векселя и облигации (ГКВ и ГКО) - ГКВ - дисконтные ценные бумаги Министерства финансов Кыргызской Республики, со сроками обращения 3, 6, 9 и 12 месяцев, с целью финансирования дефицита государственного бюджета и рефинансирования государственного долга, по которому наступает срок платежей.

ГКО - долгосрочные ценные бумаги Министерства финансов Кыргызской Республики, со сроками обращения свыше одного года, выпускаемые с процентным доходом (купоном), с целью финансирования дефицита государственного бюджета и рефинансирования государственного долга, по которому наступает срок платежей.

Дивиденды - часть прибыли акционерного общества, ежегодно распределяемая между акционерами в соответствии с количеством (суммой) и видом акций, находящихся в их владении.

Дисконт - разница между заданной стоимостью в будущем и ее современной величиной.

Корпоративная облигация - облигация, выпускаемая для финансирования частных предприятий. По корпоративным облигациям предприниматели получают доход за счет более низкой процентной ставки по сравнению с банковским процентом.

Котировки на бирже (индекс) - цена (курс, процентная ставка) товара, которую объявляет продавец или покупатель и по которой они готовы совершить покупку или продажу.

Номинальная стоимость - стоимость, установленная эмитентом и, обычно, обозначенная непосредственно на ценной бумаге или денежном знаке.

Ноты НБКР - инструмент денежно-кредитной политики, используемый НБКР для регулирования объема и структуры денежной массы, являются дисконтной ценной бумагой со сроками обращения 7, 14, 28, 91 и 182 дня.

Паевой инвестиционный фонд - один из видов коллективных инвестиций, финансовый инструмент, с помощью которого средства множества инвесторов объединяются в специально созданный для этого фонд, которым управляют специалисты Управляющей компании. Профессиональные менеджеры Управляющей компании вкладывают средства фонда в различные ценные бумаги (акции и облигации) и управляют ими исключительно в интересах инвесторов с целью прироста их средств.

Паи фондов - именная эмиссионная ценная бумага бездокументарной формы выпуска, подтверждающая долю ее собственника в паевом инвестиционном фонде, право на получение денег, полученных от реализации активов паевого инвестиционного фонда при прекращении его существования, а также иные права, связанные с особенностями деятельности паевых фондов.

Первичный рынок - отношения, складывающиеся в процессе размещения ценных бумаг между эмитентом или по его поручению профессиональным участником рынка ценных бумаг, с одной стороны, и инвесторами – с другой.

Портфельные инвестиции - инвестиции в ценные бумаги, формируемые в виде портфеля ценных бумаг. Портфельные инвестиции представляют собой пассивное владение ценными бумагами, например, акциями компаний, облигациями и пр., и не предусматривает со стороны инвестора участия в оперативном управлении предприятием, выпустившим ценные бумаги.

Финансовый инструмент - ценные бумаги (включая производные ценные бумаги) и иные активы финансового рынка, допущенные к обращению.

Эмиссия ценных бумаг - выпуск в обращение ценных бумаг, осуществляемый эмитентом.

Эмитент - юридическое лицо, которое в соответствии с законодательством осуществляет выпуск эмиссионных ценных бумаг.

Большой популярностью пользуется федеральная программа «Финансовая грамотность в США», цель которой - дать населению практические знания и навыки для принятия компетентных финансовых решений на протяжении всей жизни. В реализации этой программы властям помогают банки и инвестиционные компании. Благодаря внедрению данной программы, в США сегодня инвесторами являются 55 % населения.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ И ДЕФОЛТ*

СОДЕРЖАНИЕ

1. Государственный долг.
2. Что такое внешний долг?
3. Внешний долг Кыргызской Республики.
4. Внешний и внутренний долги России и Казахстана.
5. Механизмы реструктуризации государственного долга.
 - 5.1. Схема «облигации-облигации».
 - 5.2. Схема «облигации-акции».
 - 5.3. Схема «выкуп».
 - 5.4. Схема «списание».
6. Дефолт.
 - 6.1. Как возникает дефолт? Механизм для «чайников».
 - 6.2. Виды дефолтов.
7. Вопросы для обсуждения и темы для статей.
8. Полезные ссылки.
9. Глоссарий.

1. Государственный долг

Государственный долг – это займы, которые делает государство для выполнения своих функций. Почему возникает государственный долг? Потребности в государственных расходах всегда выше, чем возможности получения государственных доходов, при этом каждый день появляются новые задачи и проблемы, на решение которых требуются финансовые средства, которые не были предусмотрены заранее, при планировании государственных доходов. Поэтому все страны мира прибегают к заимствованию друг у друга, у международных финансовых организаций, у своего собственного населения. В качестве яркого примера можно привести ситуацию во время Великой Отечественной войны, которую Советский Союз вел против фашистской Германии. В этот момент советское государство обратилось к населению с просьбой предоставить заем для нужд обороны и выпустило долговые облигации. В дальнейшем облигации регулярно использовались советским правительством для займа денег у населения. В то же время для ведения войны Советский Союз занимал средства у других стран антигитлеровской коалиции.

Кыргызская Республика с момента обретения независимости также часто прибегала к заимствованиям, и к середине 2010 года государственный долг страны превысил 2,5 миллиарда долларов США, его объем составил более 50 процентов от ВВП страны. При этом внешний долг Кыргызской Республики к середине 2010 года составлял 2,398 млрд. долларов США. Внутренний долг Кыргызстана на этот же период составил 188,61 млн. долларов США.

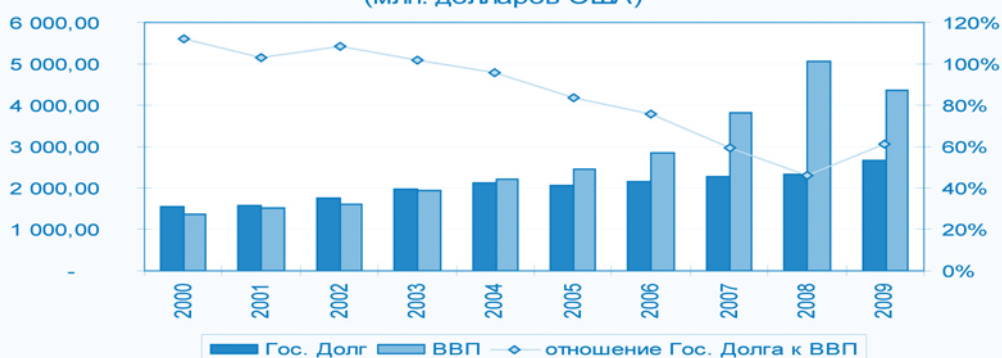
Нелли
Симонова,
директор
Финансовой
компании
“Сенти”

Ключевые
слова:

Парижский Клуб
кредиторов,
Лондонский Клуб
кредиторов,
Инициатива
ХИПИК,
устойчивость
внешнего долга,
дефолт
по внешнему долгу,
реорганизация
долга,
платежеспособ-
ность страны,
внешний долг,
льготные кредиты
и займы,
транш.

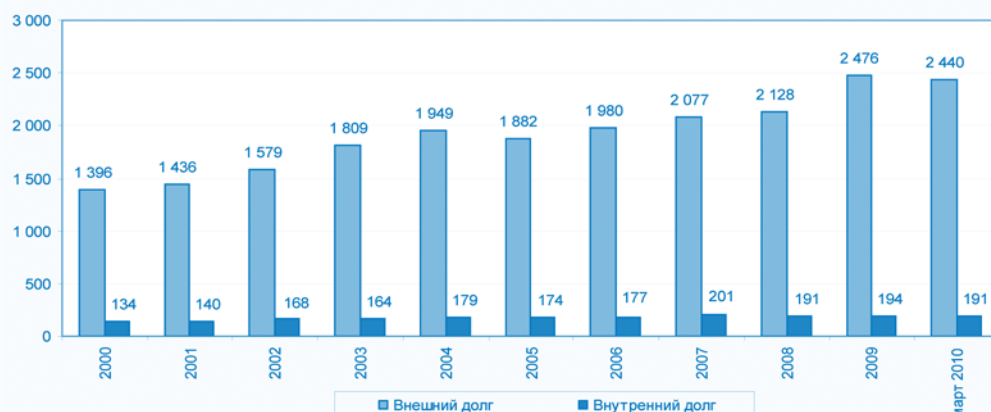
* При подготовке главы
использованы материа-
лы Дамира Эсеналие-
ва из учебного пособия
«Освещение экономи-
ческих тем в СМИ»,
Б., 2009.

Соотношение Государственного долга и Объема ВВП
(млн. долларов США)





Государственный долг КР 2000 - 2010 гг.
(млн. долларов США)



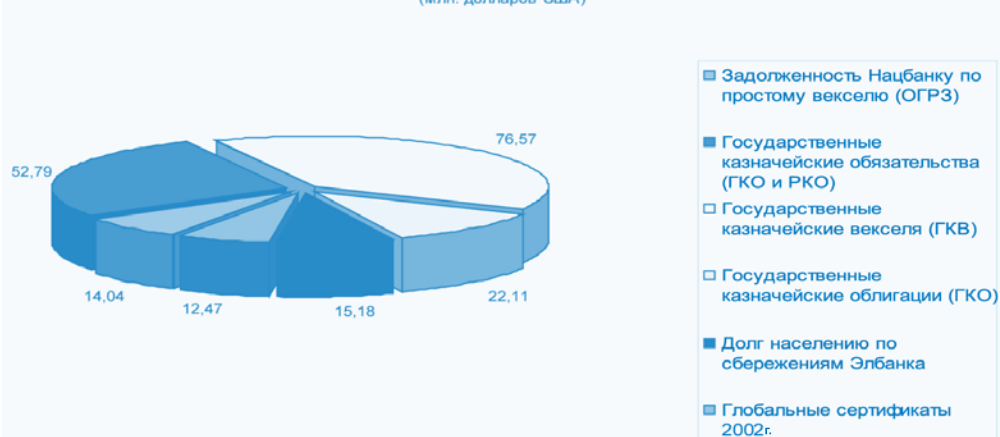
Из диаграмм видно, что внутренний долг радикально меньше, чем долг внешний. Это объясняется тем, что низкий уровень доходов резидентов Кыргызской Республики долгое время не позволял осуществлять большие внутренние заимствования, тогда как международные финансовые организации готовы были дать Кыргызстану денег в долг. Тем не менее, говоря о государственном долге в целом, полезно знать, из чего состоит внутренний долг страны сегодня.

Структура внутреннего долга Кыргызской Республики

Подробнее о том, в каких финансовых инструментах сосредоточен внутренний долг Кыргызской Республики, представленный на диаграмме, можно прочитать в главе «Финансовые инструменты».

В отношении динамики изменений внутреннего долга можно отметить, что резкий рост произошел в 2002 году, когда объем внутреннего долга составил около пяти миллиардов сомов, затем он постепенно снижался и в настоящее время составляет не более 200 миллионов долларов США.

Основная структура внутреннего долга
(млн. долларов США)



Динамика изменения внутреннего долга

Динамика изменений в структуре внутреннего долга
(в млн. сомов, основные обязательства)



2. Что такое внешний долг?

Бедность – основная проблема развивающихся стран, а избавление от бедности является для них вызовом. По сравнению с развитыми странами, эти страны бедны основными ресурсами современной экономики – капиталом и высокообразованной рабочей силой. Политическая нестабильность, нечеткие права собственности и неразумная экономическая политика часто мешают повышению инвестиций в капитал и образование. Соответственно, развивающиеся страны очень зависят от притоков иностранного капитала для финансирования внутренних инвестиций. В условиях непривлекательного инвестиционного климата для частного капитала, обусловленного как объективными, так и политическими причинами, многим правительствам развивающихся стран основным путем привлечения иностранных средств остается заимствование от правительств других стран, от международных финансовых организаций и крупных банков, что ведет к накоплению внешнего долга.

Государственный внешний долг – это задолженность правительства страны перед иностранными кредиторами. Наличие некоторого внешнего долга у каждой страны – это весьма заурядное явление современной экономической жизни, так как активное участие правительства страны в экономике требует привлечения заемных средств для финансирования своих расходов. Государственный долг является одним из макроэкономических параметров, объектом и инструментом экономической политики государства. Существование долга может оказывать как положительное, так и отрицательное воздействие на реальный, финансовый и другие секторы, в зависимости от того, куда направляются государственные расходы и насколько эффективно они используются. Положительное воздействие долга проявляется двояко: во-первых, у правительства есть деньги, во-вторых, стимулируется экономический рост. Негативные последствия выражаются в эффекте вытеснения частных инвестиций и перемещении бремени возврата долга на будущие поколения.

Государственный внешний долг является частью общего внешнего долга страны, вторую часть которого составляет внешний долг частного сектора (к примеру, компаний, банков). В малых странах развивающегося мира, как правило, преобладает государственный внешний долг, в силу неблагоприятного инвестиционного климата, тогда как в развитых странах крупные компании и банки могут привлекать заемные средства в объемах, намного превышающих государственные. В Кыргызской Республике объемы частного (иногда говорят, негарантированного) внешне-

го долга не превышали размер государственного внешнего долга, тем не менее в середине 1990-х частный негарантированный долг достигал 40 процентов, главным образом, за счет коммерческих кредитов, полученных для разработки месторождения «Кумтор».

Государственный внешний долг можно анализировать и рассматривать в нескольких ракурсах, среди которых важными являются:

Структура кредиторов, которые подразделяются на:

- о международные финансовые организации, такие, как Всемирный банк, МВФ, Азиатский банк развития;
- о правительства других стран, активными из которых являются страны развитого мира;
- о иностранные коммерческие банки и компании.

Льготность кредитов, которая измеряется процентной ставкой, сроком возврата кредита, длительностью периода между получением кредита и первым погашением (льготный период). Агрегированный индикатор льготности называется грант-элементом, который учитывает все вышеуказанные параметры и, попросту говоря, означает, какая доля кредита является грантом. После 2000 года, в период пика внешнего долга страны,





правительство установило, что оно будет привлекать кредиты, грант-элемент которых не ниже 45 процентов. Эта политика продолжалась долгие годы и позволила снизить бремя внешнего долга до безопасного уровня к 2005-2007 годам. Наиболее льготные кредиты предоставляются международными финансовыми организациями, которые при высокой задолженности страны с низким уровнем доходов могут предоставлять гранты или комбинацию грантов и кредитов.

Валютная структура внешнего долга. При концентрации заимствований в одной-двух валютах, страна может быть подвержена риску обменного курса. Хотя статистический учет внешнего долга обычно проводится в долларах США, кредиторы и заемщики стараются диверсифицировать свои активы и обязательства в нескольких валютах или в виде композита валют, как специальные права заимствования МВФ (СПЗ). СПЗ – это валюта, которая состоит из четырех ведущих валют (доллар США, евро, йена, британский фунт), каждая из которых имеет свой вес. Поскольку эти четыре валюты могут дорожать или обесцениваться по отношению друг к другу, СПЗ позволяет нейтрализовать возможные потери. С другой стороны, страны-должники пытаются привести структуру своих международных резервов с валютной структурой внешнего долга, чтобы опять же избежать валютного риска.

Срочность кредитов. Долг может быть краткосрочным (как правило, до одного года) или долгосрочным (от нескольких до десятков лет). Чем длиннее срок погашения кредита, тем более полно страна может использовать привлеченные ресурсы и выплачивать долги в поздние сроки, когда доходы бюджета будут более высокими.

3. Внешний долг Кыргызской Республики

В Кыргызской Республике внешняя помощь имела большое значение для проведения социально-экономических реформ и модернизации экономики с первых лет независимости. Внешняя помощь предоставлялась, в основном, как:

- кредиты и гранты на поддержку бюджета (программные кредиты и гранты) и для защиты стоимости национальной валюты (поддержка платежного баланса);
- кредиты и гранты на инвестиционные проекты;
- техническая помощь для повышения потенциала правительства;
- продовольственная помощь и помощь в преодолении чрезвычайных ситуаций.

В начале переходного периода основными источниками финансирования дефицита бюджета стали кредиты и гранты от международных финансовых организаций и правительств других стран. Значительную часть внешнего долга в первые годы составили обязательства по торговле перед Россией, Узбекистаном и другими странами бывшего Советского Союза, которые были преобразованы в кредиты. Отсутствие опыта заимствования привело к тому, что в первые годы независимости почти весь государственный долг был заимствован на нелюбых условиях. Для сравнения, в 2003 году доля нелюбых кредитов составляла всего четверть от общего объема государственного внешнего долга.

В первые годы страна начала активно занимать для проведения широкомасштабных экономических реформ, таких, как приватизация, земельная реформа, реформа финансового сектора, и, соответственно, большую часть международной помощи составили программные кредиты и гранты. Программная помощь, направленная в основном на финансирование дефицита бюджета и поддержку структурных преобразований, способствовала финансовой стабилизации и снижению темпов инфляции. Были начаты крупные инвестиционные проекты в секторах транспорта, телекоммуникации и энергетики. Таким образом, заимствуя с 1993 года в среднем около 200 млн. долларов США в год, правительство страны быстро накопило внешний долг, который превысил 1 млрд. долл. США уже в 1998 году.

В то же время мероприятия по стабилизации (особенно снижение инфляции) имели решающее значение для возобновления в 1996 г. экономического роста в стране. Большая часть внешней помощи была нацелена на решение проблем долгосрочного развития в институциональной сфере и в области производственной и социальной инфраструктуры. Следовательно, экономический эффект можно будет наблюдать только через несколько лет.

В начале переходного периода основными источниками финансирования дефицита бюджета стали кредиты и гранты от международных финансовых организаций и правительств других стран. Отсутствие опыта заимствования привело к тому, что в первые годы независимости почти весь государственный долг был заимствован на нелюбых условиях. Заимствуя с 1993 года в среднем около 200 млн. долларов США в год, правительство страны быстро накопило внешний долг, который превысил 1 млрд. долл. США уже в 1998 году.

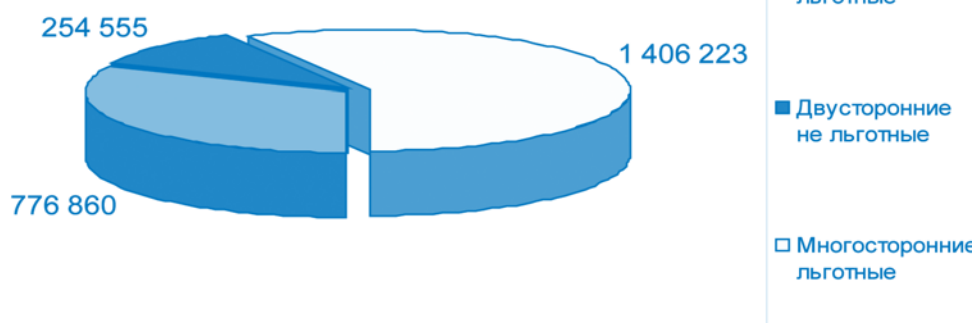


Финансовый кризис 1998 года и последовавшее за ним обесценивание сома относительно доллара США привели к резкому ухудшению долговых показателей, поскольку государственный внешний долг превысил ВВП страны в 1999-2000 годах. Проблемы с обслуживанием внешнего долга вынудили правительство страны обратиться в 2002 году в Парижский клуб для получения облегчения долга. Страна прошла через два этапа переговоров, что позволило снять напряжение с обслуживанием через выплаты долга кредиторам Парижского клуба по растянутому графику и прощением долга от некоторых из них. В 2006 году Кыргызстан был включен в список стран, которые могли получить списание долга в рамках инициативы ХИПИК Всемирного банка и МВФ, однако после длительных горячих общественных обсуждений, правительство приняло решение не вступать в эту инициативу. При вступлении в эту инициативу и успешном выполнении условий по проведению реформ в энергетике, горной добыче и прочих условий, Кыргызстан мог рассчитывать на списание долга, в сумме около 800 млн. долларов США.

Таким образом, на конец 2007 года государственный внешний долг составил чуть более 2 млрд. долларов США, 87 процентов которых были получены на льготной основе. Основными кредиторами Кыргызской Республики являются Всемирный банк, Азиатский банк развития, Япония, Россия и МВФ.

Основная структура внешнего долга КР

(в тыс. долларов США, не включая условные обязательства и
Многосторонние не льготные обязательства)

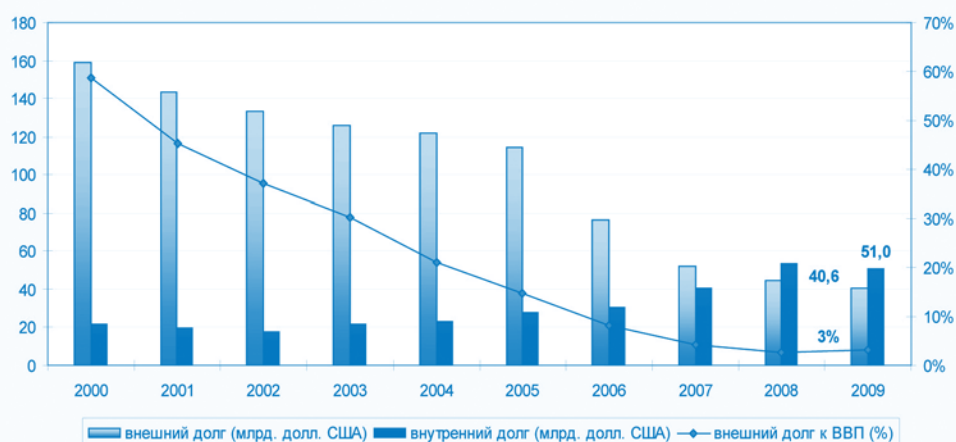


В настоящее время страна продолжает пользоваться внешними источниками, привлекая средства, как на обычных условиях, так и на льготных. Вместе с тем мы видим, как на графиках показан рост заимствований, по которым, конечно же, Кыргызстан имеет обязательства по обслуживанию. И чем выше показатели, тем больше стране приходится выплачивать средств по основному долгу и по процентам.

4. Внешний и внутренний долги России и Казахстана

В 2004-2008 годах, на фоне роста доходов России от экспорта нефти, связанного со стремительным ростом мировых цен на это сырье, государственный долг ее стремительно сокращался. В результате длительных переговоров, к концу августа 2006 года Россия осуществила досрочные выплаты 22,5 млрд. долларов по кредитам Парижского клуба. После чего внешний долг также имеет тенденцию к уменьшению, а внутренний долг, наоборот, начинает расти, - таким образом, Россия в 2009 году большую часть бюджета финансирует за счет внутреннего долга. Данный факт также благоприятно сказывается на экономике страны в целом - если раньше доходы страны уходили вместе с расходами по обслуживанию внешнего долга в счет иностранных кредиторов, то

Государственный долг Российской Федерации

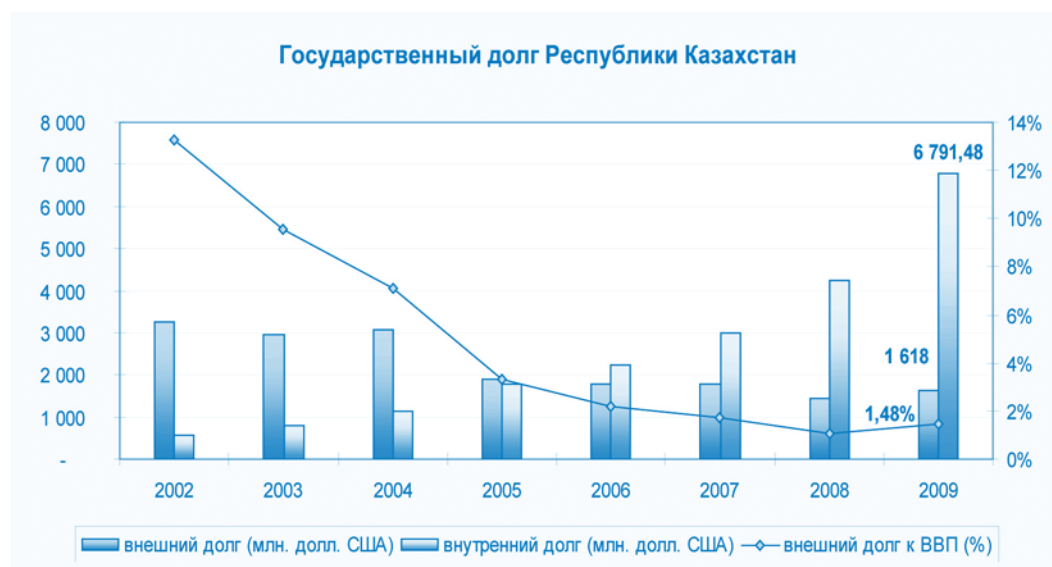




сейчас доходы перераспределяются внутри страны.

В 1992 г. внешний долг Казахстана, унаследованный от бывшего СССР, составил 3,2 млрд. долларов США. На конец 1993 г. после подписания с Российской Федерацией соглашения с «нулевым вариантом», которое урегулировало вопросы долевого долга Казахстана во внешнем долге бывшего СССР и реоформления части задолженности в государственный долг, внешний долг Казахстана составил 1,9 млрд. долл. США. Этот долг для Республики Казахстан с ее экспортными возможностями не был значительным. Как видно из графика, с 2002 года отношение внешнего долга страны к ВВП составляет 13% и вплоть до 2008 года имеет тенденцию к уменьшению, в 2009 году составив 1,48%. Также мы видим, что правительство Казахстана активно использует внутренние ресурсы страны для финансирования. В итоге использование внутренних ресурсов приводит к обогащению самой страны. А внешние заимствования должны быть нацелены на временное пользование, а не перекладываться на следующие поколения. Таким образом, существует необходимость разрешения проблемы возрастающих долгов.

5. Механизмы реструктуризации государственного долга



В мировой практике известны четыре основные схемы реструктуризации суверенного долга:

- 1) обмен одних долговых обязательств на другие (схема «облигации-облигации»);
- 2) обмен долговых обязательств на акции в рамках государственной программы приватизации (схема «облигации-акции»);
- 3) досрочный выкуп долговых обязательств с дисконтом (схема «выкуп»);
- 4) списание части долговых обязательств.

5.1. Схема «облигации-облигации»

Наиболее популярной схемой реструктуризации долгов в последнее десятилетие стал обмен «проблемных» долговых обязательств на новые. Самым распространенным способом проведения подобных сделок является так называемый план Бреди. Основание же для реализации этой схемы в той или иной стране - согласование правительством этого государства программы экономических действий с МВФ (обычно она носит название Structural Adjustment Program).

Таким образом, в общих чертах «план Бреди» выглядит следующим образом: правительство страны, намеревающейся реструктурировать свой национальный долг, достигает определенных договоренностей с МВФ и разрабатывает совместно с фондом программу структурной перестройки экономики, включающую в себя предоставление стране новых кредитных ресурсов. После того как эта программа начинает успешно претворяться в жизнь, инвесторам

В 2006 году Кыргызстан был включен в список стран, которые могли получить списание долга в рамках инициативы ХИПИК Всемирного банка и МВФ, однако после длительных горячих общественных обсуждений, правительство приняло решение не вступать в эту инициативу. При вступлении в эту инициативу и успешном выполнении условий по проведению реформ в энергетике, горной добыче и прочих условий, Кыргызстан мог рассчитывать на списание долга, в сумме около 800 млн. долларов США.



*На данный момент в
числе претендентов
на списание
долга числятся
преимущественно
африканские (Нигер,
Чад и т.п.), а также
некоторые латино-
американские
(Никарагуа,
Гондурас, Боливия)
и азиатские
(Вьетнам) страны.
На постсоветском
пространстве
наиболее близки к
данной категории
- Грузия и
Таджикистан.*

предлагается обменять имеющиеся у них кратко- и среднесрочные долговые обязательства на долгосрочные ценные бумаги, номинированные обычно в валюте одного из государств «Большой семерки», которые частично обеспечены US T-Bills. При этом происходит частичное списание долга (от 20 до 50%).

Цели, преследуемые предложениями такого рода вариантов обмена (помимо «удлинения» долга, которое обычно происходит и в том, и в другом случае), достаточно очевидны. В первом случае - это реструктуризация госдолга в пользу «внешней» его части, что на определенном этапе отвечает интересам правительства, позволяя инвесторам вместе с тем избежать «курсового» риска. Во втором случае - монетарные власти изменяют структуру лишь внешнего долга; инвесторы же при этом получают возможность обменять имеющиеся у них долговые обязательства на более доходные, хотя и более рискованные (иногда вследствие более длительного срока обращения, иногда ввиду отсутствия обеспечения), инструменты.

5.2. Схема «облигации-акции»

Обмен долговых обязательств на акции в рамках государственной программы приватизации (схема «облигации-акции») - форма сокращения государственного долга. Отметим, что такая схема рассчитана на весьма специфические категории инвесторов - в первую очередь потому, что при ее использовании структура активов инвесторов изменяется качественным образом. Долговые обязательства заменяются принципиально иным финансовым инструментом - акциями, которые не предполагают получения инвестором фиксированного дохода. Выигрыш же государства в результате этой операции достаточно очевиден: происходит сокращение долга за счет реализации части собственности на приемлемых условиях.

5.3. Схема «выкуп»

Наиболее демократичной (рыночной) схемой реструктуризации госдолга, безусловно, является «выкуп». Технически эта схема предполагает два варианта реализации. Первый из них заключается в том, что регулирующий финансовый орган государства обращается к держателям ценных бумаг с предложением о выкупе принадлежащих им облигаций по некоей фиксированной цене, при этом торги этими бумагами на некоторое время приостанавливаются. Как правило, это предложение сопровождается схемой реструктуризации долга «облигации-облигации». Примером такого рода операций может служить предложение правительства Аргентины, сделанное им в сентябре 1997 г., о выкупе двух выпусков облигаций: Pro1 (номинированных в песо, купон - 3,69% годовых) и Pro2 (номинированных в долларах США, купон - одномесячный LIBOR), которые должны были погаситься в 2007 г. Держатели этих бумаг могли либо поменять их на 30-летние валютные облигации с купонным доходом в 9,75% годовых, либо продать их по фиксированной цене.

Аргентина, предлагая подобный вариант досрочного погашения бумаг, получала известную фискальную прибыль: обмен инвесторами облигаций Pro1 и Pro2 на сумму, например, в 1 млрд. долл. для каждого выпуска привел бы к сокращению расходов федерального бюджета на следующие пять лет более чем на 400 млн. долл. США. Инвесторы, в свою очередь, могли получить более доходный - правда, и более «длинный» - финансовый инструмент. К тому же держатели облигаций Pro1 могли при этом конвертировать ценные бумаги, номинированные в национальной валюте, в долговые обязательства, выраженные в долларах США. Помимо этого часть инвесторов, желавшая покинуть рынок аргентинских облигаций, получала возможность сделать это в сжатые сроки без рыночного риска.

Второй вариант представляет собой так называемые операции монетарных властей на открытом рынке, когда регулирующие органы (через аффилированные структуры), пользуясь благоприятной рыночной ситуацией, покупают на вторичном рынке облигации. При этом они могут как фактически осуществлять их досрочное погашение, так и использовать их в дальнейшем, с целью получения торговой прибыли. Однако эта практика не приветствуется международными кредиторами государств, особенно если она применяется в отношении долговых обязательств, номинированных в иностранной валюте,



в связи с тем, что получаемые страной кредиты, как правило, ориентированы на поддержку реального сектора экономики, а не на проведение интервенций на рынке госдолга. В целом подобные операции, по мнению многих экспертов, нивелируют саму идею выпуска долговых обязательств и часто свидетельствуют о непродуманной экономической политике государства. Вместе с тем полностью отрицать необходимость такого рода методов регулирования рынка государственного долга также нельзя.

5.4. Схема «списание»

Еще одним вариантом реструктуризации государственной задолженности (в первую очередь внешней) является ее безвозмездное списание - частично или целиком. Подобная практика достаточно часто применяется, например, Парижским клубом кредиторов в отношении беднейших стран мира.

Этот вариант предполагает достаточно жесткие условия отбора претендентов на списание долгов. Существует несколько критериев для указанной процедуры. Так, например, в соответствии с неаполитанскими соглашениями промышленно развитых стран мира, страна-кандидат на списание должна удовлетворять одному из следующих двух условий: ВВП на душу населения не превышает 500 долл. США в год, или отношение приведенной стоимости долга к ежегодному объему экспорта превышает 350%. Кроме того, в течение трех лет программа экономического развития таких стран должна быть согласована с МВФ и Парижским клубом кредиторов, и их правительствам необходимо достигнуть консенсуса с основными кредиторами по вопросу реструктуризации иных категорий долга.

В случае выполнения всех этих условий государство может рассчитывать на списание 67% своей внешней задолженности. В качестве других критериев рассматривается возможность использования следующих показателей: приведенная стоимость долга должна превышать 280% от налоговых сборов; отношение годового экспорта к ВВП должно превышать 40%; отношение налоговых сборов к ВВП - более 20%. Дополнительным условием, позволяющим рассматривать процедуру списания долга в ускоренном порядке, является ситуация на мировых товарных рынках. Так, если экономика страны в значительной степени зависит от экспорта двух или трех видов природных ресурсов и при этом их цены достигли исторических минимумов, то это государство может рассчитывать на определенное улучшение условий списания своей задолженности. Действие тех или иных факторов обуславливает вероятность уменьшения долгового бремени вплоть до 80% от его первоначального объема.



Вместе с тем процедура списания зачастую сталкивается с определенными препятствиями со стороны некоторых государств-кредиторов, не преследующих никаких глобальных политических интересов. К таким странам относятся, например, Нидерланды, Скандинавские страны. Для данных государств в качестве основного приоритета выступает получение от проведения подобных акций максимальной экономической прибыли. Именно поэтому случай каждого государства досконально изучается, а процесс списания долга идет достаточно медленно.

На данный момент в числе претендентов на списание долга числятся преимущественно африканские (Нигер, Чад и т.п.), а также некоторые латиноамериканские (Никарагуа, Гондурас, Боливия) и азиатские (Вьетнам) страны. На постсоветском пространстве наиболее близки к данной категории - Грузия и Таджикистан.

В целом рост внешнего долга не только приводит к оттоку капитала из страны в качестве погашения долга и процентов по ним, но также может приве-



В новое время кредитно-денежные отношения «обросли» нормативными актами на межгосударственном уровне, поэтому «платежная дисциплина» правительств заметно улучшилась. Но и эта эпоха богата случаями невозврата государственных долгов, причем со стороны отнюдь не самых бедных стран.

сти к ситуации, когда долговое бремя неподъемно для экономики, когда темпы экономического роста ниже объемов выплат по обязательствам. В данном случае появляется необходимость в пересмотре заключенных долговых соглашений, что может привести к дефолтам.

6. Дефолт

Дефолт – это нарушение платежных обязательств заемщика перед кредитором, неспособность производить своевременные выплаты по долговым обязательствам или выполнять иные условия договора займа. В широком смысле слова этим термином обозначают любые виды отказа от долговых обязательств (т.е. он является синонимом понятию «банкротство»), но, как правило, его используют более узко, имея в виду отказ центрального правительства или муниципальных властей от своих долгов.

Дефолты возникали по разным причинам – от чисто экономических, когда заемщик действительно был не в состоянии производить платежи, до политических, когда сильный не платил слабому либо когда новое правительство отказывалось признавать долги, сделанные предшествующим руководством.

В новое время кредитно-денежные отношения «обросли» нормативными актами на межгосударственном уровне, поэтому «платежная дисциплина» правительств заметно улучшилась. Но и эта эпоха богата случаями невозврата государственных долгов, причем со стороны отнюдь не самых бедных стран.

В конце XX в. участились дефолты по долгам бедных и развивающихся стран, вызванные тем, что их бюджеты оказывались физически не в состоянии обслуживать накопившиеся громадные задолженности. Так, только за 1990-е годы дефолт по обязательствам в национальной валюте объявляли 12 стран, в том числе Ангола (1992–1997гг.), Аргентина и Бразилия (1986–1990гг.), Венесуэла (1995–1998гг.), Хорватия (1993–1996гг.), Шри-Ланка (1996г.). Самым катастрофическим оказался дефолт в Аргентине в 2001г., который привел к смене нескольких правительств, погромам и мародерству в городах этой страны. В 1998 году дефолт объявили страны с переходной экономикой – Россия и Украина.

6.1 Как возникает дефолт? Механизм для «чайников»

В целом можно сказать, что дефолты являются неотъемлемой частью современной системы международного кредитования. Различный уровень развития суверенных государств вынуждает одних искать способы вложения избыточного капитала, а других прикладывать немалые усилия для того, чтобы привлечь необходимые займы. Частота объявления дефолтов имеет определенную циклическую динамику, как, впрочем, и абсолютное большинство экономических показателей. Резкие всплески дефолтов в общемировом масштабе, в принципе, поддаются корректировке с помощью системы международной финансовой поддержки. Циклы можно сглаживать. Однако несомненным остается одно – до тех пор, пока сохраняется неравномерность в экономическом развитии стран, кредитование менее развитых государств будет всегда связано с риском дефолта.

Большие задолженности суверенных государств, с которыми те не могут расплатиться, возникают из-за существенного упрощения механизма заимствования на мировом рынке, где основными кредиторами выступают финансисты богатых государств. Именно это наводит многих на мысль о том, что «виновниками» современного механизма дефолтов скорее всего являются развитые страны. Впрочем, никак не меньше и вина нерадивых заемщиков, которые с охотой берут займы, но не умеют их эффективно использовать и потому «прощают всем свои долги».

Сам механизм, приводящий государство-должника в состояние дефолта, во многом похож на циклический процесс роста и разрыва «мыльных пузырей».

На первом этапе этого цикла правительство государства-заемщика получает сравнительно легкий доступ к мировым финансовым источникам в лице Международного валютного фонда (МВФ), Всемирного банка, Парижского клуба и крупных частных банков развитых стран. Эксперты МВФ рекомендуют нуждающимся странам для привлечения инвесторов обещать им высокий процент за кредит. Ожидание большой прибыли действительно привлекает



До тех пор, пока сохраняется неравномерность в экономическом развитии стран, кредитование менее развитых государств будет всегда связано с риском дефолта.

«горячие» деньги – капиталы международных спекулянтов, легко переводящих деньги по всему миру в поисках наиболее доходных краткосрочных вложений. Они начинают охотно покупать государственные ценные бумаги, выпускаемые правительствами этих стран. Вливание огромных средств в экономику отстающих стран, как правило, дает краткосрочные позитивные результаты, убеждающие национальную элиту в том, что она на правильном пути. Здесь нельзя не отметить и то, что, взваливая тяжелое финансовое бремя на государство, высшие чиновники часто преследуют свои собственные корыстные цели. Во многих случаях ощутимая часть заемных средств, так и не дойдя до реальной экономики, оседает на частных банковских счетах госчиновников.

Когда же приходит время расплачиваться по текущим долгам, то государство только частично может сделать это за счет собственных средств. Оно вынуждено опять привлекать деньги на внутреннем и внешнем рынках. Лишь немногим странам удастся в этом процессе стабилизировать или уменьшить свою задолженность, но чаще всего государственный долг начинает увеличиваться.

Пока экономика страны растет неплохими темпами, указывая на реальный источник возврата денег, кредиторы с удовольствием предоставляют государству все новые и новые кредиты. Однако при появлении первых признаков экономической или политической нестабильности механизм заимствования начинает пробуксовывать. Желаящих ссудить деньги становится все меньше, а процент по кредитам – все больше. Долги начинают расти как снежный ком. Фактически спираль дефолта уже раскрутилась, и достижение состояния неплатежеспособности для страны становится лишь вопросом времени.

Предоставляемая в таких случаях экстренная финансовая помощь со стороны МВФ спасает лишь на время. Кроме реальной помощи заемщику, с целью предотвратить кризис, МВФ своими действиями дает время крупному частному капиталу (спекулянтам с «горячими» деньгами) уйти с проблемного рынка. Таким образом, «разумный» капиталист, выведя вовремя основные средства с опасного рынка, даже в случае наступления дефолта остается в выигрыше. Он успевает заработать огромную прибыль за счет полученных процентных платежей и перепродаж долговых обязательств.

Обычно последнюю точку ставит тот же свободный рынок заимствований, который так поощрял страну делать долги на первых этапах цикла. Наступает момент, когда никто уже не хочет ссужать данное государство, даже под сверхвысокие проценты. И поскольку у него нет текущих средств для рефинансирования долга, правительство объявляет дефолт.

С наступлением дефолта долговой «пузырь» лопается. Следующая за ним реструктуризация долгов обычно приводит к их частичному списанию, а следовательно, к крупным потерям для тех, кто покупал эти обязательства по высоким ценам и не успел их вовремя перепродать. На этом цикл дефолта заканчивается.

Именно по такому сценарию проходили последние громкие дефолты – тайландский 1997г., российский 1998г. и аргентинский 2001г.

Подобные циклы дефолта могут повторяться несколько раз. Поскольку при выдаче займов государству, которое ранее объявляло дефолт, кредиторы требуют платы за риск (более высокий процент), то повторение дефолтов ведет к ухудшению репутации государства в мировом хозяйстве и к снижению эффективности займов.

Кроме описанного полномасштабного дефолта, государства-должники (особенно обремененные большими внутренними долгами) часто вместо отказа обслуживать долг прибегают к девальвации национальной валюты. Эта мера фактически аналогична «частичному дефолту» по внутреннему долгу. Так, в частности, поступили Аргентина в 1991г., Мексика в 1994г., Индонезия и Южная Корея в 1997г. Нередки и случаи одновременного дефолта и девальвации, как это было во время российского и аргентинского кризисов.

Американский экономист, лауреат Нобелевской премии по экономике Джозеф Стиглиц, анализируя причины финансовых кризисов 1990–2000-х в развивающихся странах, видел их в ошибках международных финансовых институтов, особенно МВФ. «Остается мало сомнений в том, – писал он, – что политика МВФ и Министерства финансов [США] способствовала созданию фона,



7. Темы для журналистских расследований:

- Могут ли страны-кредиторы влиять на внешнюю и внутреннюю политику Кыргызской Республики?
- Означает ли наличие внешнего долга страны, что должниками автоматически становятся все ее граждане?
- Была ли у Кыргызской Республики возможность избежать роста объемов государственного долга?

на котором возрастала вероятность кризисов». Хотя многие экономисты находят такую оценку слишком критичной, несомненно то, что развитие экономической глобализации если и не повысило вероятность дефолтов в экономике отстающих стран, то точно не нашло до сих пор надежных механизмов ее понижения.

6.2 Виды дефолтов

Есть два принципиально разных типа дефолтов: **просто дефолт (банкротство) и технический дефолт**. Обычный дефолт обозначает невозможность выполнения заемщиком своих обязательств. Это означает банкротство заемщика. Если дефолт объявляет государство, то долги и споры подлежат урегулированию на международном уровне. Технический дефолт — это ситуация, когда заемщик нарушил договор займа, но физически он этот договор выполнять может. Нарушение договора может подразумевать как отказ платить проценты или основную часть долга, так и отказ предоставить необходимые документы, или любое другое нарушение пункта договора займа. Тогда кредитор может объявить технический дефолт заемщику.

В финансовом смысле выделяют следующие три вида дефолтов: дефолт по банковским долгам, дефолт по обязательствам в национальной валюте, дефолт по обязательствам в иностранной валюте.

Последний всплеск дефолтов был обусловлен рядом факторов, среди которых войны, революции, слабость фискальной и монетарной политики, а также внешние экономические шоки. В конце 90-х годов XX века стало очевидно, что из-за несовершенства банковской системы, существующих методов управления долгами и слабой налоговой дисциплины кредитные риски, которые до недавнего времени считались полностью контролируруемыми, стремительно возрастают.

За период 1975–2003 гг. дефолт по банковским долгам объявляли 75 стран. Дефолт по обязательствам в национальной валюте объявляли в это время только 12 стран. Дефолт по долгу в национальной валюте объявляется значительно реже, чем по внешним займам, поскольку правительство имеет возможность погасить внутренний долг посредством выпуска новых денег (при помощи «печатного станка»). Дефолт же по обязательствам в иностранной валюте за эти 28 лет объявили 76 стран, при этом большинство из стран-заемщиков — не единожды.

8. Полезные ссылки

Группа Всемирного банка	www.worldbank.org
Международный валютный фонд	www.imf.org
Министерство финансов КР	www.minfin.kg
Национальный банк КР	www.nbkr.kg

9. Глоссарий

Парижский Клуб кредиторов - неофициальная группа официальных кредиторов, большинство из которых составляют промышленно развитые страны, старающихся найти варианты решения проблем обслуживания задолженности, испытываемых странами-должниками.

Лондонский Клуб кредиторов - неофициальная группа коммерческих банков, объединяющих усилия в процессе переговоров о погашении задолженности суверенными должниками.

Инициатива ХИПИК - инициатива по сокращению долга, созданная совместно МВФ и Всемирным банком, которая сокращает бремя долга со стороны многосторонних кредиторов с целью обеспечить плавное и глубокое сокращение бремени долга, таким образом способствуя сокращению бедности.

Устойчивость внешнего долга определяется таким уровнем внешнего долга страны-должника, который позволяет полностью выплачивать текущие и будущие обязательства и в то же время обеспечивает приемлемые темпы экономического роста.



Дефолт по внешнему долгу - объявление правительством о приостановлении обслуживания своих внешних обязательств.

Реорганизация долга - определяется как двусторонняя (с участием как кредитора, так и заемщика) договоренность, изменяющая установленные условия обслуживания долга.

Платежеспособность страны - способность страны выполнять свои внешние обязательства на постоянной основе.

Анализ устойчивости долговой ситуации - изучение положения с задолженностью отдельной страны в среднесрочном и долгосрочном планах. На основе такого анализа, совместно проводимого персоналом МВФ и Всемирного банка, а также представителями заинтересованной страны, определяется соответствие этой страны критериям предоставления поддержки в рамках Инициативы ХИПИК.



Внешний долг - валовой внешний долг на отчетную дату, который представляет собой невыплаченную сумму текущих безусловных обязательств резидентов перед нерезидентами, которые требуют выплаты (выплат) заемщиком процентов и/или основного долга в определенный момент (моменты) в будущем.

Грант-элемент (Grant Element) - показатель льготы кредита/займа, рассчитываемый как отношение разности между нарицательной стоимостью кредита/займа и суммой дисконтированных будущих платежей по обслуживанию долга, причитающихся с заемщика, к нарицательной стоимости займа.

Льготные кредиты и займы (Concessional Loans) - кредиты и займы, предоставляемые на значительно лучших для заемщика условиях, чем рыночные кредиты и займы. Льготность обеспечивается либо за счет установления процентных ставок на более низком уровне, чем уровень ставок на рынке, либо за счет предоставления льготного периода, либо за счет сочетания и того, и другого. Льготные кредиты и займы, как правило, предусматривают длительные льготные периоды.

Льготный период и срок погашения (Grace Period and Maturity) - льготный период в отношении основной суммы — это период с момента подписания соглашения о займе или выпуска финансового инструмента до первого платежа в погашение основной суммы. Период погашения — это период от первого до последнего платежа в погашение основной суммы. Срок погашения — это сумма обоих периодов: льготного периода и периода погашения.

Международная ассоциация развития (МАР) (International Development Association (IDA)) - МАР, созданная в 1960 году, является организацией льготного кредитования Группы Всемирного банка. МАР предоставляет развивающимся странам с низкими доходами долгосрочные кредиты на чрезвычайно льготных условиях: обычно с 10-летним льготным периодом, 40-летним периодом погашения и лишь небольшим сбором за обслуживание.

Многосторонние кредиторы (Multilateral Creditors) - этими кредиторами являются многосторонние организации, такие как МВФ и Всемирный банк, а также другие многосторонние банки развития.

Транш (Tranche) - отдельная часть финансового требования или обязательства со своими собственными конкретными условиями, в отличие от общих условий, регулирующих все требования или обязательства.



КАК ЧИТАТЬ ФИНАНСОВУЮ ОТЧЕТНОСТЬ?

Содержание:

1. Введение.
2. Виды финансовой отчетности.
3. Как создаются финансовые отчеты?
4. Основные элементы финансовой отчетности.
5. Метод начислений.
6. Взаимосвязь между отчетами и инструменты анализа.
7. Вопросы доверия к финансовым отчетам.
8. Глоссарий.

1. Введение

Чаще всего показатели отчетности упоминаются в СМИ вскользь. Им отводится роль готовых к употреблению «фактов», в то время как финансовая отчетность – это всего лишь утверждения руководства компании. И как любые утверждения они должны проверяться, анализироваться, сопоставляться с прочими утверждениями руководства, а также с информацией из других источников, и, конечно же, эти утверждения должны подвергаться разумным сомнениям. Как сильно заблуждаются те, у кого финансовые отчеты и бухгалтерия в целом ассоциируются с чем-то «точным», «строгим», «однозначным», лишенным субъективизма! Бухучет намного ближе к гуманитарной сфере, нежели к сфере естественных наук, и роль суждений и оценок тех, кто ответствен за подготовку отчетности, переоценить невозможно.

Рыночная экономика на порядок повысила значимость финансовой отчетности. Кроме налоговой службы появилось много других заинтересованных пользователей: акционеры, инвесторы, кредиторы, грантодатели, менеджмент, регулятивные органы, общественность. Проводимые государством в последнее время реформы бухгалтерского учета и аудита направлены на качественное улучшение финансовой отчетности. Однако какой бы качественной ни была отчетность, для ее интерпретации требуются определенные знания и навыки. Бухгалтерский учет был и остается объектом специального изучения и предназначен для достаточно подготовленного читателя.

2. Виды финансовой отчетности

Финансовых отчетов много, они разные, у них различные пользователи и цели. Та отчетность, о которой пойдет речь в статье, называется финансовой отчетностью общего назначения. Она предназначена для самого широкого круга пользователей. Кроме отчетности общего назначения есть еще и управленческая отчетность (используемая менеджментом для принятия управленческих решений), налоговая отчетность (используемая налоговой службой для кон-

Артур Алапаев,
Аудиторская компания «Джон Эш-ворт»

Ключевые слова:

*аудит, аудитор,
отчетность,
отчет о прибылях
и убытках,
финансовый
результат,
бухгалтерский
учет,
финансовая
отчетность,
баланс,
отчет
о движении
денежных средств,
отчет
о капитале.*

		Управ- лен- че- ская	На- лого- вая	Ста- ти- сти- че- ская	Ре- гу- ля- тив- ная	Об- ще- го на- зна- че- ния
1	Декларация по налогу на прибыль					
2	Отчет об исполнении бюджета капитальных затрат					
3	Отчет об эмиссии простых акций					
4	Отчет по использованию средств гранта					



5	Сведения о выплате доходов физическим лицам					
6	Отчет начальника цеха о количестве бракованных изделий					
7	Аналитический отчет о тенденциях на рынке банковских услуг					
8	Отчет о прибылях и убытках					
9	Отчет об объемах оказанных услуг в области аудита					
10	Отчет начальника департамента о проделанной работе за месяц					
11	Отчет о соблюдении норм пожарной безопасности					
12	Акт проверки соблюдения антимонопольного законодательства					

троля за исполнением налоговых обязательств компании), статистическая отчетность (запрашиваемая органами государственной статистики), регулятивная отчетность (предоставляемая в такие государственные органы регулирования, как Национальный банк, Служба надзора и регулирования финансового рынка).

В таблице на следующей странице перечислены примеры разных отчетов:

Всего один отчет из вышеперечисленных можно отнести к отчетности общего назначения – это отчет о прибылях и убытках. Полный же пакет отчетности общего назначения включает в себя 5 отчетов:

1. **Баланс.**
2. **Отчет о прибылях и убытках (отчет о совокупном годовом доходе).**
3. **Отчет о движении денежных средств.**
4. **Отчет о капитале.**
5. **Примечания к финансовой отчетности.**

Каждый отчет общего назначения имеет свое предназначение, но все они связаны и должны рассматриваться в совокупности. Баланс показывает финансовое положение компании, то, сколько у компании активов, и какова их структура, какие у компании обязательства.

Отчет о прибылях и убытках показывает финансовые результаты компании, то, насколько увеличился или уменьшился капитал за отчетный период в результате основной деятельности компании. При прочих равных условиях по этому отчету часто можно судить об эффективности менеджмента.

Отчет о движении денежных средств нужен для анализа денежных потоков, которые прямо не видны в отчете о прибылях и убытках, т. к. доходы и расходы признаются в учете по т. н. методу начисления. Умение генерировать денежные потоки от операционной деятельности – важная характеристика любой компании.

Отчет о капитале показывает изменения в капитале компании, которые не связаны с ее обычными операциями и чаще всего имеют отношение к собственникам (акционерам). Так, к примеру, результаты эмиссии акций нельзя увидеть в Отчете о прибылях и убытках, т. к. поступившие в ходе эмиссии акций денежные средства не являются доходом – они «не заработаны». Однако в отчете о капитале все подобные операции будут видны. Примечания к финансовой отчетности – отдельный полноценный отчет, в котором описываются учетные подходы, применяемые компанией, раскрывается дополнительная информация, которая отсутствует в других формах отчетности, а также дается более детальная информация по каждой существенной статье баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств и отчета о капитале.

3. Как создаются финансовые отчеты?

Последовательность подготовки финансовой отчетности такова: информация из первичных документов обобщается в регистрах учета посредством двойной записи, а затем, используя правила стандартов учета, информация из регистров учета структурируется в финансовые отчеты (см. пирамиду на след. странице).

Как сильно заблуждаются те, у кого финансовые отчеты и бухгалтерия в целом ассоциируются с чем-то «точным», «строгим», «однозначным», лишенным субъективизма! Бухучет намного ближе к гуманитарной сфере, нежели к сфере естественных наук, и роль суждений и оценок тех, кто ответствен за подготовку отчетности, переоценить невозможно.

Первичные документы
Регистры учета
Правила и стандарты учета
Финансовая отчетность

Информация для примечаний готовится как в денежном и натуральном выражениях, так и в повествовательной (описательной) форме. Первичные документы – это любые документы, подтверждающие сам факт совершения операции или наступления события. Это могут быть счета, выставленные или полученные за реализованные или приобретенные товары, работы или услуги, накладные за отгруженную или принятую на склад продукцию, кассовые и банковские платежные документы, авансовые отчеты лиц, получивших денежные средства на определенные цели, и т.д. Регистры учета – это специальные таблицы, в которых обобщается однотипная бухгалтерская информация (регистры иногда называют

Финансовая
отчетность

Правила
и стандарты учета

Регистры
учета

Первичные
документы

Отчетность создается людьми, это «продукт» главного бухгалтера и руководителя конкретной компании. На многочисленных курсах бухучета нередко бывают ситуации, когда одни и те же операции отражаются разными слушателями (в т.ч. опытными бухгалтерами) по-разному, и в результате у одних слушателей предприятие получается прибыльным, а у других это же предприятие с этими же операциями – убыточным.

журналами или книгами). Регистры удобны тем, что многочисленная ежедневная информация из первичных документов упорядочивается, и в дальнейшем в таком виде с ней легче работать. Регистры – рабочий инструмент бухгалтера, и нет жестких правил, регламентирующих количество регистров, их содержание или оформление. Требования к регистрам определяются информационными потребностями компании и степенью автоматизации ее учета. Финансовая отчетность готовится по определенным правилам.

В Кыргызской Республике этими правилами являются Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО), принятые на законодательном уровне. МСФО – это не конкретные инструкции по составлению отчетности, скорее это принципы и подходы, которые должны соблюдаться. Для бухгалтерского сообщества – это авторитетные правила, не принимать во внимание которые, значит, не придерживаться высокого качества в своей работе. При этом надо помнить, что отчетность создается людьми, это «продукт» главного бухгалтера и руководителя конкретной компании. На многочисленных курсах бухучета нередко бывают ситуации, когда одни и те же операции отражаются разными слушателями (в т.ч. опытными бухгалтерами) по-разному, и в результате у одних слушателей предприятие получается прибыльным, а у других это же предприятие с этими же операциями – убыточным.

4. Основные элементы финансовой отчетности

Для того чтобы начать читать и анализировать отчетность, необходимо познакомиться с основными ее элементами. Их всего пять: активы, обязательства, доходы, расходы и капитал. Активы – это то, что, как полагает руководство, принесет экономические выгоды компании: деньги, выданные кредиты, инвестиции в ценные бумаги, запасы, основные средства, нематериальные активы, торговая дебиторская задолженность и др. Обязательства – это то, что в будущем потребует оттока денежных средств: задолженность перед поставщиками, кредиторами, сотрудниками. Доходы – приток экономических выгод, приводящий к увеличению собственного капитала, иного, чем от взносов акционеров. Расходы – уменьшение экономических выгод в виде оттока активов или увеличения обязательств, приводящих к уменьшению капитала, не связанного с распределением между акционерами.

Учитывая двойной характер бухгалтерских записей, перечисленные элементы финансовой отчетности связаны между собой: так, признание актива может одновременно привести к признанию дохода или обязательства или к уменьшению другого актива; признание обязательства может означать, что од-



новременно увеличивается какой-либо актив или признаются расходы; прямое увеличение или уменьшение капитала чаще всего связано с одновременным увеличением или уменьшением актива. Возможно, двойной характер записей усложняет анализ, однако это же усиливает контроль.

Двойной характер записи в бухгалтерском учете является следствием основного бухгалтерского уравнения: активы = обязательства + капитал. Это уравнение показывает, что для любого направления использования активов должен быть свой источник, от которого и «произошел» этот актив. Равенство активов и пассивов (пассивы – это обязательства + капитал) можно увидеть в балансе любого предприятия.

Схематично финансовые отчеты выглядят следующим образом:

Баланс	2010 г.	2009 г.	Отчет о прибылях и убытках	2010 г.	2009 г.
Активы	100 000	80 000	Доходы	20 000	18 000
Обязательства	30 000	20 000	Расходы	(15 000)	(14 000)
Капитал	70 000	60 000	Прибыль	5 000	4 000
Отчет о движении денежных средств	2010 г.	2009 г.	Отчет о капитале	2010 г.	2009 г.
От операционной	10 000	8 500	Уставный капитал	0	1 000
От инвестиционной	(900)	(5 000)	Резервы	5 000	0
От финансовой	(2 000)	3 500	Нераспределенная прибыль	5 000	4 000

5. Метод начислений

Невозможно научиться «читать» финансовую отчетность и правильно интерпретировать ее, не зная основ метода начисления. В соответствии с этим методом все элементы отчетности, о которых мы говорили выше (активы, обязательства, доходы, расходы, капитал), признаются таковыми только в тот момент, когда они начинают удовлетворять критериям признания. Ниже приводится сравнительная таблица по кассовому методу и методу начисления в отношении отдельных операций:

	Кассовый метод	Метод начисления
Расходы по заработной плате	Расходы признаются в момент, когда фактически деньги выплачены сотруднику из кассы предприятия	Расходы признаются на периодической основе в момент, когда завершился оплачиваемый период (обычно в конце каждого месяца)
Доходы от реализации товаров	Доходы признаются в момент, когда в кассу фактически поступили денежные средства от покупателя	Доходы признаются в момент, когда товар передан покупателю (отгружен) и основные риски и выгоды от владения товаром перешли к покупателю
Покупка основных средств	Расходы признаются в момент выплаты денег за основные средства	При покупке основных средств расходы не признаются, а признается актив, который постепенно в течение срока службы актива «списывается» на расходы. Такое признание расходов принято называть расходами по амортизации

Метод начисления наряду с предположением о непрерывности деятельности компании в обозримом будущем является основополагающим допущением при подготовке финансовой отчетности общего назначения. Ярким примером применения метода начисления может служить ситуация, когда компания показывает в своих отчетах прибыль, а денег на этот момент у нее нет или наоборот: денежные средства имеются, но при этом компания показывает, что она несет убытки. Как такое возможно? Рассмотрим небольшой пример.

Допустим, компания оказывает услуги физическим и юридическим лицам по найму персонала и начала свою деятельность в декабре 2009 года. За декабрь у нее были следующие операции:

- учредители внесли вклад в уставный капитал в размере 50 000 сомов;
- компанией оказаны услуги на сумму 200 000 сомов, из которых 70 000 сомов на конец декабря покупателями уже оплачены;

Аудит – это соглашение о выражении уверенности. Уверенность здесь выражает аудитор. Фактически, это его профессиональное мнение о финансовой отчетности. В Международных стандартах аудита (МСА), а есть и такие, сказано, что цель аудита - предоставить аудитору возможность выразить мнение в отношении того, подготовлена ли финансовая отчетность во всех существенных аспектах в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности или другими стандартами, которые применяет при подготовке отчетности компания.



Свое профессиональное мнение аудитор выражает в форме аудиторского отчета, который иногда называют аудиторским заключением. Этот отчет является стандартизированным и включает в себя несколько типовых абзацев, в которых описывается предмет аудита, ответственность компании, ответственность аудитора, объем проделанной аудитором работы и непосредственно мнение аудитора.

- начислена заработная плата за декабрь месяц в сумме 90 000 сомов;
- приобретены и оплачены два ноутбука на общую сумму 120 000 сомов.

Финансовые отчеты компании за 2009 год будут выглядеть следующим образом:

Баланс	2009 г.	Отчет о прибылях и убытках	2009 г.
Активы (ноутбуки – 120 000 сомов и торговая задолженность покупателей – 130 000 сомов)	250 000	Доходы (оказанные покупателям услуги)	200 000
Обязательства (задолженность перед сотрудниками)	90 000	Расходы (начисленная заработная плата)	(90 000)
Капитал (уставный капитал – 50 000 сомов и полученная за 2009 год прибыль – 110 000 сомов)	160 000	Прибыль	110 000
Отчет о движении денежных средств	2009 г.	Отчет о капитале	2009 г.
Остаток денег на начало года	0	Сальдо капитала на начало года	0
Движение денег от операционной деятельности	70 000	Увеличение уставного капитала	50 000
Движение денег от инвестиционной деятельности	(120 000)	Прибыль, полученная в отчетном году	110 000
Движение денег от финансовой деятельности	50 000	Сальдо капитала на конец года	160 000
Остаток денег на конец года	0		

Как видно из примера, несмотря на то что компания получила прибыль в размере 110 000 сомов, на конец года у нее нулевой остаток денежных средств. Почему так произошло? Дело в том, что поступление и отток денег в данном случае нельзя напрямую связывать с доходами и расходами. Так, от учредителей поступили 50 000 сомов в качестве вклада в уставный капитал: это привело к увеличению денег в кассе, но доходами эта операция не была признана, т.к. прямые операции с собственниками по правилам учета не классифицируются как доход. Также компания признала доходами оказанные услуги на сумму 200 000 сомов, однако в кассу на отчетную дату поступило только 70 000 сомов. Почему же компания не признала доходами только эти 70 000 сомов? Потому, что по методу начисления, доходами признается не то, что поступило в кассу, а то, что фактически выполнено: в отношении услуг – то, что фактически оказано. Начисление заработной платы в сумме 90 000 сомов привело к признанию расходов, но не оказало влияние на реальный отток денег на отчетную дату, т.к. фактически зарплата еще не выплачивалась. Что касается приобретения ноутбуков, то здесь ситуация обратная: деньги уже «ушли», а вот расходы будут признаны позже – по мере начисления амортизации на эти активы.

Таким образом, при применении метода начисления важно помнить:

- доходы не всегда означают фактически полученные деньги, а расходы – фактически выплаченные;
- потраченные деньги не всегда означают немедленное признание расходов;
- расходы по налогу на прибыль в финансовой отчетности и в декларации по налогу на прибыль могут не совпадать.

6. Взаимосвязь между отчетами и инструменты анализа

Когда анализируется отчетность, необходимо помнить, что все отчеты взаимосвязаны, и что они суть – разные «углы зрения» на одну и ту же деятельность. Так, отчет о прибылях и убытках связан с отчетом о капитале и балансом, т.к. финансовый результат за период отражается в этих отчетах по ста-



тье «Нераспределенная прибыль». Отчет о движении денежных средств также связан с балансом, т.к. остатки денежных средств на начало и конец отчетного периода указываются в обоих этих отчетах. Кроме того, перекрестные ссылки в отчетах связывают весь пакет финансовой отчетности воедино.

Существуют типовые приемы анализа финансовой отчетности. К ним относится вертикальный, горизонтальный и коэффициентный анализ. Вертикальный анализ позволяет проанализировать структуру баланса или отчета о прибылях и убытках, увидеть наиболее существенные статьи и посмотреть, как такая структура менялась во времени. Горизонтальный анализ направлен на изменение по каждой статье в сравнении с базовым годом. Такой анализ позволяет увидеть динамику изменений по каждой статье во времени. Чаще всего вертикальный анализ применяют к балансу, а горизонтальный – к отчету о прибылях и убытках.

Пример вертикального анализа

За 100% взят показатель «Итого активы». Все остальные строки анализируются по отношению к этому показателю.

	2010 г.	2009 г.	2010 г.	2009 г.
Денежные средства	1 000	1 500	20%	38%
Товары	600	400	12%	10%
Торговая дебиторская задолженность	400	600	8%	15%
Основные средства	3 000	1 500	60%	38%
Итого активы:	5 000	4 000	100%	100%
Кредиты и займы полученные	4 000	1 000	80%	25%
Прочие обязательства	100	200	2%	5%
Уставный капитал	500	500	10%	13%
Нераспределенная прибыль	400	2 300	8%	58%
Итого обязательств и капитала:	5 000	4 000	100%	100%

Пример горизонтального анализа

За 100% берутся соответствующие показатели 2009 года. Процент изменения ищется как разница между показателем 2010 и 2009 годов, поделенная на показатель 2009 года.

	2010 г.	2009 г.	Изменение	%
Выручка	3 000	1 000	2 000	200%
Себестоимость	(1 000)	(300)	(700)	233%
Валовая прибыль	2 000	700	1 300	186%
Коммерческие расходы	(400)	(200)	(200)	100%
Административные расходы	(1 200)	(100)	(1 100)	1100%
Операционная прибыль	400	400	0	0%
Прочие доходы и расходы	(50)	(50)	0	0%
Прибыль до налога на прибыль	350	350	0	0%
Расходы по налогу на прибыль	(30)	(20)	(10)	50%
Чистая прибыль	320	330	(10)	3%

Коэффициентный анализ

Коэффициентный анализ - это анализ отношений между разными показателями финансовой отчетности, который направлен на выявление закономерностей и взаимосвязей. Нет однозначного набора финансовых коэффициентов, которые надо анализировать в каждом случае. Все зависит от компании и целей анализа. Самое главное, что коэффициентный анализ помогает сформулировать грамотные вопросы. Часто в коэффициентном анализе делается сравнение со средними показателями по отрасли для аналогичных

Различают несколько типов аудиторского мнения: 1) безоговорочно положительное мнение; 2) безоговорочно положительное мнение с абзацем, привлекающим внимание к аспекту; 3) мнение с оговоркой (условно положительное мнение); 4) отказ от выражения мнения; и 5) отрицательное мнение. Что же эти мнения означают?



Рискованно заявлять о финансовых результатах компании, если отчетность не подтверждена независимыми внешними аудиторами. Оперирование в СМИ исключительно проверенной аудиторской информацией должно стать нормой.

компаний. Такие данные могут предоставить статистические органы.

Есть несколько правил, о которых необходимо помнить при любом анализе:

- нельзя делать выводы на основании только отдельно взятых показателей;
- анализ отчетности в значительной степени зависит от целей и потребностей того, кто анализирует;
- анализ подразумевает, что анализируемые данные – верные. Однако финансовая отчетность может содержать ошибки, причем существенные;
- в ходе анализа нельзя забывать об отраслевых особенностях и нефинансовых аспектах деятельности компании;
- разные компании при подготовке финансовой отчетности могут использовать разную учетную политику.

Последний аспект важен, т. к. разная учетная политика может дать совершенно противоположный результат на одну и ту же деятельность. Ниже приводятся примеры разных учетных политик в отношении некоторых операций:

	Вариант 1	Вариант 2
Учет основных средств	По себестоимости	По справедливой стоимости
Учет затрат по процентам	Признание расходами	Капитализация на стоимость активов
Методы амортизации и срок полезной службы	Прямолинейный метод	Ускоренный или производственный метод
Учет долгосрочных кредитов	По амортизированной стоимости	По себестоимости

7. Вопросы доверия к финансовым отчетам

Рискованно заявлять о финансовых результатах компании, если отчетность не подтверждена независимыми внешними аудиторами. Оперирование в СМИ исключительно проверенной аудиторской информацией должно стать нормой. Поговорим немного о том, что такое аудит и как он проводится.

Аудит – это соглашение о выражении уверенности. Уверенность здесь выражает аудитор. Фактически, это его профессиональное мнение о финансовой отчетности. В Международных стандартах аудита (МСА), а есть и такие, сказано, что цель аудита – предоставить аудитору возможность выразить мнение в отношении того, подготовлена ли финансовая отчетность во всех существенных аспектах в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности или другими стандартами, которые применяет при подготовке отчетности компания.

Свое профессиональное мнение аудитор выражает в форме аудиторского отчета, который иногда называют аудиторским заключением. Этот отчет является стандартизированным и включает в себя несколько типовых абзацев, в которых описывается предмет аудита, ответственность компании, ответственность аудитора, объем проделанной аудитором работы и непосредственно мнение аудитора.

Различают несколько типов аудиторского мнения: 1) безоговорочно положительное мнение; 2) безоговорочно положительное мнение с абзацем, привлекающим внимание к аспекту; 3) мнение с оговоркой (условно положительное мнение); 4) отказ от выражения мнения; и 5) отрицательное мнение. Что же эти мнения означают?

Безоговорочно положительное мнение

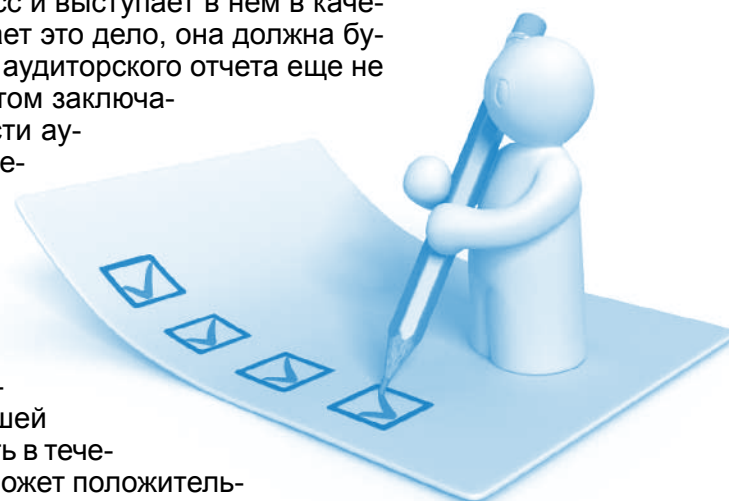
Это самое «хорошее» для проверяемой компании мнение. Оно означает, что аудитор подтверждает тот факт, что отчетность соответствует Международным стандартам финансовой отчетности. Однако здесь требуется важное уточнение: слова «аудитор подтверждает» вовсе не означают, что аудитор «гарантирует», что ошибок в отчетности нет! Необходимо помнить, что мнение аудитора основано на разумной уверенности в том, что в отчетности отсутствуют существенные ошибки. Что значит «разумная уверенность»? Это значит, что в результате проведенной аудитором работы он пришел к выводу,



что нет поводов усомниться в том, что отчетность правдиво представляет финансовое положение компании и ее результаты деятельности. Однако аудитор не может дать абсолютную гарантию отсутствия ошибок, даже если будет проведена сплошная проверка всех документов. Представленные документы могут оказаться поддельными, сделки – мнимыми или притворными, оценки – завышенными или заниженными. Аудитор – не эксперт в области экономических преступлений, и это не его обязанность выявлять такие искажения. Поэтому он полагается на документы компании, как на подлинные и верные. Кроме того, аудитор полагается на руководство компании в том, что оно предоставило ему для проверки все документы в полном объеме. Проверить же полноту предоставляемой информации не просто. Есть и другая информация, которая фактически носит заявительный, со стороны руководства компании, характер, например о связанности сторон в сделке. Ее подтверждение также может вызвать сложности у аудитора. Всё перечисленное означает, что аудитор не застрахован от ошибок, он тоже может «что-то пропустить». В аудите это называется аудиторским риском. Поэтому разумная уверенность означает, что аудиторские тесты проведены в необходимом объеме и существенных искажений аудитор не выявил.

Безоговорочно положительное мнение с абзацем, привлекающим внимание к аспекту

Иногда бывают ситуации, когда в деятельности компании возникают неопределенности, которые могут проявить себя только в ближайшем будущем, т.е. уже после даты аудиторского отчета (заключения). К примеру, на отчетную дату компания вовлечена в судебный процесс и выступает в нем в качестве ответчика. В случае, если компания проиграет это дело, она должна будет уплатить истцу значительную сумму. На дату аудиторского отчета еще не ясно, выиграет компания суд или проиграет. В этом заключается неопределенность. К такой неопределенности аудитор обязан привлечь внимание пользователя. Делает он это в отдельном абзаце, после абзаца с мнением. Это и означает, что абзац, привлекающий внимание к аспекту, не влияет на само мнение, но такой абзац важен, т.к. в обозримом будущем может сильно повлиять на финансовое положение компании. Другим ярким примером неопределенности являются проблемы с непрерывностью деятельности компании в ближайшей перспективе. Может ли компания функционировать в течение хотя бы ближайшего года? Если аудитор не может положительно ответить на этот вопрос, он обязан сказать о проблеме с непрерывностью деятельности в абзаце, привлекающем внимание к аспекту.



Мнение с оговоркой (условно положительное мнение)

Если аудитор не согласен с руководством компании по какому-либо вопросу, который он считает влияющим на отчетность, то в аудиторском отчете появляется т.н. оговорка. В абзаце с оговоркой аудитор описывает статьи и суммы, которые он не подтверждает, а также причины, по которым он не может их подтвердить. При выражении аудиторского мнения аудитор ссылается на абзац с оговоркой с тем, чтобы показать пользователю, что положительное мнение распространяется на всю отчетность, за исключением тех моментов, которые аудитор не подтверждает. Оговорки возникают либо когда руководство отказывается внести соответствующие корректировки в отчетность, либо когда существуют ограничения в объеме аудита, т.е. когда аудитор не имеет возможности выполнить те аудиторские процедуры и тесты, которые он запланировал. Оговорок в аудиторском заключении может быть несколько. Они не обязательно должны быть связаны между собой. Однако слишком много оговорок в аудиторском отчете (заключении), как правило, не бывает, т.к. большое их количество ставит под сомнение не просто отдельные аспекты отчетности, но и всю отчетность в целом, и тогда более уместным будет не мнение с оговоркой, а отрицательное мнение.



Цель аудита – предоставить аудитору возможность выразить мнение в отношении того, подготовлена ли финансовая отчетность во всех существенных аспектах в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности.

Отказ от выражения мнения

Мы уже говорили, что цель аудита – предоставить аудитору возможность выразить мнение в отношении того, подготовлена ли финансовая отчетность во всех существенных аспектах в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности. Однако не всегда такая возможность аудитору предоставляется. Бывают ситуации, когда в силу форс-мажорных обстоятельств аудитор не может провести необходимые аудиторские процедуры и тесты. Например, дорогу к предприятию, заказавшему аудит, засыпало в результате стихийного бедствия. Проезд будет закрыт в течение неопределенного срока. В этом случае аудитор не может ознакомиться с документами, не может провести наблюдение за инвентаризацией, так как не может выехать на предприятие. В этом случае аудитор подготовит отчет, в котором откажется от выражения мнения и объяснит причины такого отказа. Возможны ситуации, когда отказ от выражения мнения вызван действиями руководства проверяемой компании, которое отказывается предоставлять запрашиваемую информацию или предоставляет ее с большими задержками, отказывает в возможности встретиться и переговорить с сотрудниками компании, не дает возможности привлечь необходимых экспертов и т. д. Отказ от выражения мнения (как и отрицательное мнение) – редкая форма аудиторского отчета. При этом необходимо обращать внимание на причины такого отказа.

Отрицательное мнение

Это самое «плохое» мнение для проверяемой компании. Оно означает, что отчетность не соответствует МСФО, и что руководство компании фактически отказалось внести необходимые корректировки, которые аудитор посчитал нужными внести. На такую отчетность полагаться не следует. Использовать показатели такой отчетности в своем анализе также рискованно.

8. Глоссарий

Адекватный контроль - организация процесса, при котором руководство планирует и организует деятельность таким образом, что управление рисками осуществляется эффективно, а цели и задачи организации будут выполнены наиболее эффективным и экономичным способом.

Аудиторское задание - конкретное задание, задача или обзор. Например, внутренний аудит, обзор самооценки системы контроля, расследование фактов мошенничества, консалтинг. Аудиторское задание может предусматривать выполнение нескольких задач, направленных на достижение целого ряда взаимосвязанных между собой целей.

Внутренний аудитор - лицо, осуществляющее деятельность по внутреннему аудиту в соответствии с законодательством Кыргызской Республики.

Кодекс этики - Кодекс этики МИВА, представляющий принципы деятельности внутреннего аудита и правила поведения, описывающие поведение, ожидаемое от внутренних аудиторов. Кодекс этики распространяется на стороны и организации, оказывающие услуги по внутреннему аудиту. Целью Кодекса этики является распространение высоких этических стандартов профессии внутреннего аудита в глобальном масштабе.

Контроль - действия руководства и других сторон, направленные на управление рисками и повышение вероятности достижения поставленных целей и выполнения задач.

Конфликт интересов - деятельность или отношения, которые способны ограничить объективность и независимость уполномоченного органа в области внутреннего аудита, служб внутреннего аудита, их сотрудников.

Независимость - свобода от обстоятельств, которые угрожают объективности или воспринимаются как угрожающие объективности. Такие угрозы объективности должны управляться на индивидуальном уровне, на уровне конкретного аудиторского задания, на функциональном и организационном уровнях.



Объективность - непредвзятое отношение, позволяющее аудиторам добросовестно выполнять аудиторские задания и не допускать существенных отклонений в вопросе качества работы. Объективность требует, чтобы внутренние аудиторы не подстраивали свое профессиональное суждение по вопросам аудита под мнение других.

Объекты внутреннего аудита - министерства, государственные комитеты, административные ведомства, иные органы исполнительной власти и их подведомственные организации и учреждения.

Программа аудиторского задания - документ, описывающий процедуры аудиторского задания.

Риск - возможность наступления события, которое повлияет на достижение целей. Риски измеряются в терминах вероятности наступления и размера определенных последствий.

Руководитель службы внутреннего аудита (РСВА) - лицо, являющееся сотрудником организации, которое ответственно за руководство и наблюдение за деятельностью по внутреннему аудиту. Он подчиняется напрямую руководителю объекта внутреннего аудита и не имеет других функциональных обязанностей.

Руководитель объекта внутреннего аудита - должностное лицо, возглавляющее объект внутреннего аудита и ответственное за создание и функционирование адекватной и эффективной системы внутреннего контроля и управление службой внутреннего аудита в соответствии с действующим законодательством.

Система внутреннего контроля - система мер и процедур, принимаемых руководством объекта внутреннего аудита для достижения результативного, экономического и эффективного управления объектом аудита, включающих бухгалтерский учет, финансовую отчетность, соблюдение нормативных правовых актов, внутренних актов объекта аудита; а также обеспечение сохранности активов, предотвращение и выявление противоправных деяний, надежности, правильности и адекватности финансовой и управленческой отчетности и информации, а также их подготовку.

Служба внутреннего аудита - структурное подразделение объекта внутреннего аудита и уполномоченного государственного органа, в пределах своей компетенции осуществляющее деятельность по внутреннему аудиту.

Стандарт - профессиональное положение, которое устанавливает требования к внутреннему аудиту по широкому спектру деятельности, а также для оценки деятельности внутреннего аудита.

Существенность - уровень уместности или значимости средств контроля, которые отсутствуют, построены несоответствующим образом или являются неэффективными.

Цели аудиторского задания - разработанные внутренними аудиторами положения, определяющие ожидаемые результаты задания.





ОФ “Пресс-клуб Кыргызской фондовой биржи”

Общественный фонд “Пресс-клуб Кыргызской фондовой биржи” - это важный инструмент развития финансового рынка в целом и фондового рынка Кыргызстана в частности. Пресс-клуб - одна из важнейших составляющих процесса формирования специализированной экономической журналистики в Кыргызской Республике. Работа клуба началась еще в середине 90-х годов прошлого столетия, когда Агентство США по международному развитию (USAID) поддерживало создание Кыргызской фондовой биржи. Именно тогда впервые стала звучать идея о необходимости развития информационного пространства в

экономике, о необходимости приобретения журналистами специальных экономических знаний. Сегодня Пресс-клуб работает в новом качестве - в качестве профессиональной информационной площадки для развития финансового рынка и экономической журналистики.

Задачи

- Содействие росту активности на фондовом рынке и в экономике в целом с помощью вовлечения в экономические процессы широких слоев населения Кыргызской Республики.
- Расширение информационного поля фондового рынка.
- Повышение уровня подготовленности и компетентности журналистов в вопросах фондового рынка и экономики в целом (обучение и консультации).
- Создание независимой и некоммерческой информационной площадки Кыргызской фондовой биржи для общения с прессой по решению программных задач биржи и рынка в целом.
- Ведение аналитической работы в информационном поле фондового рынка.

<http://press.kse.kg>

Центр международного частного предпринимательства



Центр международного частного предпринимательства (CIPE) укрепляет демократию во всем мире через развитие частного предпринимательства и рыночные реформы. CIPE – один из четырех главных институтов Национального фонда развития демократии (США) и некоммерческий филиал Торговой палаты США. За последние 25 лет CIPE, в сотрудничестве с лидерами делового сообщества, политиками и журналистами, служит созданию институтов гражданского общества, без которых невозможна подлинная демократия. Основ-

ные направления деятельности CIPE включают борьбу с коррупцией, предпринимательские объединения, корпоративное и демократическое управление, доступ к информации, теневой сектор и имущественные права, а также программы для женщин и молодежи. Деятельность CIPE финансируется Национальным фондом развития демократии, Американским агентством международного развития, отделом развития частного сектора при посольстве США в Ираке и Инициативой США по ближневосточному партнерству.

Задачи

- Создавать институты, необходимые для формирования и дальнейшего развития демократических режимов, ориентированных на рынок.
- Расширять участие частного сектора в демократическом процессе.
- Укреплять поддержку и понимание свобод, прав и обязанностей, необходимых для существования демократии и рынка, среди представителей власти, предпринимателей и общественности.
- Совершенствовать управление, благодаря усилению прозрачности и отчетности как в государственном, так и в частном секторе.
- Укреплять право собраний и право объединения в частные, добровольные предпринимательские организации.
- Содействовать развитию культуры предпринимательства и пониманию работы рыночных механизмов.
- Расширять доступ к информации, необходимой для принятия обоснованных деловых и государственных решений.

www.cipe.org